

Por Rejane Rejo Tamoto

Após um semestre difícil para o retorno dos investimentos das EFPC, o segmento espera que a segunda metade do ano seja de menor incerteza em relação aos principais indicadores, como as taxas de juros locais e norte-americanas. De acordo com estudo de desempenho dos investimentos do setor, realizado pela consultoria Aditus, o retorno mediano de todos os planos no primeiro semestre foi de 3,79%, abaixo do CDI, que fechou o período em 5,22%. O retorno mediano ficou acima apenas do IPCA, que terminou o semestre em 2,48%.

Os planos BD registraram o melhor desempenho mediano, com 4,78% no semestre, comparado a uma meta atuarial média de 4,93%. Esses planos têm a vantagem de manter títulos marcados na curva, sem a necessidade de atualização diária de preços a valor de mercado. A consultoria analisou dados de 134 EFPC, totalizando aproximadamente R\$ 356 bilhões em ativos, distribuídos em 612 planos de benefícios.

“No início do ano, esperávamos um semestre mais tranquilo, mas enfrentamos um período complicado devido a eventos políticos no Brasil e nos Estados Unidos, especialmente por causa das eleições. Acreditamos que a segunda metade do ano será de menor volatilidade nas curvas de juros. Os gestores estão cautelosos, mas a expectativa é de um semestre melhor,” afirmou Guilherme Benites, sócio da consultoria Aditus.

Benites aponta que a previsibilidade tende a melhorar, especialmente no que diz respeito às expectativas para a taxa de juros. No entanto, a renda variável ainda deve enfrentar volatilidade devido à agenda política. “A reprecificação da taxa Selic já ocorreu, o que deve impactar menos a renda variável local. Mesmo assim, não esperamos um grande fluxo para o mercado de ações, que também dependerá dos movimentos da taxa de juros norte-americana,” analisou.

Classes de ativos

O semestre foi desafiador para a maioria das classes de ativos de risco, como a renda variável (-8,54%), os multimercados estruturados (0,27%) e a renda fixa ativa indexada à inflação (1,85%). A maior contribuição para o retorno das carteiras de planos das entidades veio das posições em pós-fixado (5,20%), crédito privado (6,25%) e investimentos no exterior (25,56%). “Entre as classes que ofereceram mais retorno, o investimento no exterior se destaca, embora a alocação nessa classe pelos planos pesquisados seja pequena, de 1,52%,” comenta Benites.

Ele avalia que quem assumiu algum risco, por menor que tenha sido, acabou tendo um desempenho ruim, ficando abaixo do CDI e da meta atuarial no período. “Isso ocorreu devido à mudança nas estimativas para a taxa de juros local, que no início do ano eram menores do que as observadas ao fim do semestre,” explicou.

A mediana dos retornos dos planos CD foi de 3,64% ante uma meta atuarial média de 4,58% no semestre. Para os planos CV, a rentabilidade mediana foi de 3,17% ante uma meta média de 5,03% no período.

Perspectivas

Apesar do período desafiador, dados positivos de inflação no exterior podem melhorar as expectativas de redução da taxa de juros norte-americana neste semestre. “Este ano tende a ser tão volátil quanto o anterior, com o mercado focado em dados. No entanto, parece que estamos caminhando para um soft landing mais tranquilo no exterior, o que beneficiaria positivamente o cenário interno, especialmente os ativos de risco”, avalia Mauricio Wanderley, Diretor de Investimentos da Valia.

Segundo o diretor, o primeiro semestre foi parecido com o ano passado em termos de volatilidade,

com uma agenda muito baseada na política monetária americana e na expectativa de redução de juros. “Como as nossas políticas foram construídas para o longo prazo, esse cenário não nos levou a uma grande alteração da alocação no período e mantivemos as posições. Continuamos o nosso processo de revisão de gestores, análise de performance dos gestores, sem nenhuma grande alocação feita nesse período”, contou.

Ele disse que os investimentos no exterior ajudaram a compensar a queda da renda variável local. Nos planos de perfil de risco e ciclo de vida, a alocação em renda variável no exterior é de R\$ 375 milhões, e está próxima do limite de 10%, ainda que no patrimônio consolidado da entidade a participação seja menor, de 1,16%.

Esse efeito ocorre porque o maior plano da entidade, com R\$ 10,9 bilhões de um patrimônio total de R\$ 30,3 bilhões, está no plano BD, que não tem alocação em renda variável. “O plano BD têm uma alocação predominante em renda fixa (87,28%), seguidos por investimentos estruturados (2,52%), empréstimos a participantes (1,73%) e imóveis (8,46%). O retorno do plano BD foi de 4,60% no semestre, ligeiramente abaixo da meta atuarial de 5,20%. Em janelas de cinco e de dez anos, esse plano tem retorno acima da meta”, explica.

As classes com maiores retornos, nesse plano, foram operações com participantes (5,77%), títulos indexados à inflação (5,39%) e títulos indexados ao CDI (5,09%). A carteira, porém, teve maior contribuição de títulos indexados à Inflação, que no caso do plano BD são marcados na curva, e representam 82,66% da alocação.

Imunização

A conjuntura adversa do mercado no primeiro semestre também afetou a rentabilidade consolidada dos investimentos da Petros, que foi de 3,61%, abaixo do objetivo de 4,97% para o período. Alexandre Miguel, diretor interino de Investimentos da Petros, afirmou que a conclusão do processo de imunização dos planos BD em outubro de 2023 foi fundamental para a entidade encerrar o ano passado com a maior rentabilidade consolidada dos últimos quatro anos, de 12,6%, ante uma meta de 9,7%. Segundo ele, esse processo permitiu aproveitar a mudança de patamar nas taxas de juros para adquirir títulos públicos, casando o fluxo de caixa dos títulos com os compromissos de pagamento aos aposentados e pensionistas, o que reduziu o risco da carteira dos demais planos.

Com uma carteira de investimentos focada em renda fixa (80%), renda variável (9%), fundos estruturados (4%), setor imobiliário (3%), investimentos no exterior (0,5%) e operações com participantes (2%), a Petros mantém uma estratégia diversificada para mitigar riscos e aumentar a rentabilidade.

“A menor inflação americana permitiu uma recuperação dos ativos de risco em junho e julho, ajudando todos os planos BD a superarem seus objetivos de retorno em junho”, afirmou.

Segundo Miguel, as expectativas para o início do corte de juros nos EUA aumentaram com dados positivos sobre a desaceleração da inflação e da atividade econômica americana, mas o cenário ainda é desafiador devido às eleições nos EUA. “Nosso time de investimentos segue atento às oportunidades de mercado na renda fixa e variável com o objetivo de alcançar o melhor retorno ajustado ao risco para cada plano”, afirmou.

Segundo ele, apesar das incertezas, há possibilidade do ciclo de cortes de juros americanos iniciar em setembro, o que pode atrair recursos para países emergentes e valorizar o Ibovespa. “A Petros mantém alocação em renda variável, com proteção de exposição e segue as diretrizes da Política de Investimentos 2024-2028 para diversificar carteiras e aumentar a rentabilidade, especialmente para planos mais jovens”, conclui.

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 02.08.2024.