

“Embora 2015 esteja sendo um ano desafiador, em geral as entidades encontram-se hoje muito melhor preparadas para enfrentá-lo, com carteiras de investimentos mais diversificadas, dirigentes bem envolvidos nas decisões diárias e estratégias bem fundamentadas de alocação dos ativos”. O diagnóstico é de Cecília Cabanas, consultora sênior de investimentos da Mercer.

As decisões sobre as políticas de investimento para as EFPC, nota Cecília, têm se tornado cada vez mais complexas. Especificamente no final de 2014, em alguns casos, diz ela com base em eventos organizados pela Mercer, foram realizadas várias reuniões de discussão com a participação da maioria dos dirigentes que, progressivamente, têm se envolvido cada vez mais nas decisões de investimentos. Adicionalmente, foram solicitados diferentes estudos técnicos de acordo com o tipo de plano.

“Para aqueles planos de contribuição definida, temos realizado estudos de “Fronteira Eficiente”, considerando diferentes cenários e simulações: cenários mais pessimistas ou otimistas, considerando taxas de juros alternativas e diversas simulações para a inflação. No caso dos planos de BD e CV, aqueles que até o momento não tinham imunizado a parcela de risco, aproveitaram as altas taxas do final do ano para realizar estudos de Casamento de Fluxos (*Cash Flow Matching*) e marcar os ativos na curva.

Menor duration - Com relação aos benchmarks definidos para cada segmento, no caso da renda fixa, várias entidades optaram por benchmarks de menor duration, como o IMA-S e o IMA-B5, procurando uma estratégia mais defensiva, dada a alta volatilidade esperada para o ano de 2015. Uma Selic esperada para 2015 acima de 12%, também contribuiu na escolha de uma maior alocação em estratégias pós-fixadas. Em muitos casos, foi adicionado um prêmio sobre o benchmark, com o objetivo de obter um maior retorno e tentando compensar a redução da duration.

No segmento de renda variável local, dada a performance ruim das estratégias tradicionais (fundos atrelados ao IBrX-100 e o Ibovespa principalmente) nos últimos três anos, para 2015 muitas entidades, explica Cecília, preferiram estratégias especialistas e decidiram ser mais exigentes com seus gestores, colocando um prêmio de 2% a 5% sobre os benchmarks tradicionais. O objetivo principal é que o gestor consiga gerar “alpha” combinando diferentes estratégias dentro do segmento, como a aplicação em fundos “Total Return”, Fundos de Valor, Small Caps, entre outros.

No segmento de investimentos estruturados, aquelas entidades que nos últimos anos começaram a investir em fundos multimercado, decidiram manter essa alocação acreditando que este ano esses fundos vão ter uma melhor performance. Não houve interesse na aplicação em fundos imobiliários por enquanto e o segmento de Private Equity continua sendo pouco atrativo para as fundações pequenas e médias que pouco conhecem ou entendem desse tipo de investimentos. No entanto, no caso daqueles planos maiores que contam com uma equipe experiente, Cecília e sua equipe dizem ter observado uma demanda crescente nessa classe e em alguns casos já pensando na substituição gradual de Public Equity pelo Private Equity.

No exterior - Para a consultora sênior da Mercer, uma das mudanças mais relevantes observadas foi no segmento de investimento no exterior, onde se materializou a alocação no segmento para 2015. Na maioria das políticas o target definido ainda está longe do máximo de 10% permitido pela legislação, mas o interesse e aprendizagem no segmento tem sido crescente.

“Em muitos casos, o objetivo principal é a substituição de renda variável local pela renda variável internacional. As Entidades têm demonstrado principal interesse em fundos sem hedge (aproveitando a esperada valorização do dólar) que investem em renda variável de países desenvolvidos”, conclui Cecília.

Fonte: [Diário dos Fundos de Pensão](#), em 11.03.2015.