Por Bruna Chieco

A alta volatilidade do mercado financeiro pode gerar oportunidades pontuais, mas para as EFPC o olhar para longo prazo deve prevalecer. O painel “Modelos Práticos de Asset Allocation para EFPC em Cenário de Alta Volatilidade” avaliou o desafio que as fundações enfrentam para montar portfólios que sobrevivam à volatilidade e respeitem o passivo, ainda que sejam cobradas a bater metas atuariais no curto prazo.

A discussão ocorreu nesta quarta-feira, 6 de maio, durante o 15º Seminário de Investimentos nas EFPC, em São Paulo, e teve como moderador Everson de Alvarenga, Membro da Comissão Técnica Sudoeste de Investimentos da Abrapp. “Para as EFPC, as políticas de investimentos podem ser um guia definitivo, mas é na alta volatilidade que o asset allocation é testado, e nesse momento, governança e resiliência se tornam fundamentais para navegar por esses cenários”, disse.

Renato Pires, Portfolio Manager da Itaú Asset, explica que o processo de asset allocation é dividido em duas partes: a alocação estratégica, definindo a expectativa de retorno dos ativos nos próximos 5 anos, que é o que traz a maior parte do retorno, e as alocações táticas. “Na estratégica, é decidido o ponto neutro de posicionamento nos ativos, e as táticas são os desvios, para cima ou para baixo, nesses pontos”, ressalta.

É na instabilidade política e econômica que esses dois modelos são ponderados. “Evitamos tomar atitudes com viés e emocional”, destacou Pires, ao citar que eventos que geram impacto na economia mundial, como o “tarifaço” que o governo do presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, impôs, em 2025, sobre produtos de mais de 180 países, incluindo o Brasil.

Fernando Lovisotto, Sócio e Head de IP&S Global da Vinci Compass, corrobora a ideia de que o que determina o investimento das fundações não é o tempo do mercado. “Acho que estamos trabalhando com o problema errado. O maior ‘problema’ do fundo de pensão é a longevidade. Está todo mundo vivendo mais”.

É a partir desse viés que Lovisotto recomenda avaliar onde é possível mexer no portfólio. Ele mostrou, com base no histórico de alocações das EFPCs entre 2019 e 2025, que o setor migrou progressivamente para NTN-Bs na curva e títulos pós-fixados, ao mesmo tempo em que a parcela de renda variável recuou de 15% para 5%.

A estratégia de imunização do portfólio fez sentido diante da queda da meta atuarial no período pós-Covid, mas o resultado acumulado evidencia os limites dessa concentração: a rentabilidade média das carteiras das EFPC atingiu 37,04% no período de 2019 a 2025, enquanto a meta atuarial acumulou 105,32%.

Lovisotto defendeu a diversificação, incluindo o crédito privado no qual, em sua análise, a redução da alocação deixou oportunidades na mesa. “Tentar aprender a montar uma carteira de crédito diversificada quando se tem uma alocação com 90% de renda fixa faz sentido”, afirmou, citando os FIDCs entre as alternativas a explorar. Para os investimentos internacionais, o diagnóstico é semelhante. Algumas fundações já alocam no limite de 10%, outras ainda investem muito pouco ou zero, o que distorce a média do setor. “A decisão ainda é baseada em câmbio”, disse.

Gustavo Ottoni, Gestor de Fundos da BNP AM Brasil, apresenta números e destaca que o CDI elevado cria uma expectativa de que ele é suficiente para cumprimento da meta atuarial. “Mas isso não deve persistir por muito tempo”, ele avalia. O CDI e o IPCA anualizados na janela de janeiro de 2010 a abril de 2026 foram de 9,81% e 5,83%, respectivamente, indicando que, em um cenário de meta atuarial em IPCA + 5% (11,12% a.a.), o índice foi insuficiente na maior parte do tempo.

Ottoni reforça que ficar restrito à renda fixa, seja CDI ou qualquer índice de renda fixa, não resolve estruturalmente o problema de bater a meta atuarial no longo prazo. A saída é a diversificação, mas ela tem um custo de curto prazo que precisa ser explicado.

“É preciso trabalhar na comunicação com o participante”, disse, reforçando que as fundações operam com horizonte longo, e o participante precisa compreender essa lógica antes de interpretar variações pontuais como sinal de problema. “A seleção de ativos representa muito mais na carteira de um fundo de pensão do que o tempo de mercado”, concluiu.

O 15º Seminário de Investimentos nas EFPC é uma realização da Abrapp com o apoio institucional da UniAbrapp, Sindapp, ICSS e Conecta. Patrocínio Black: Alaska Asset Management, XP Investimentos. Patrocínio Ouro: ASA, BNP Paribas Asset Management, Bradesco Asset Management, BTG Pactual Asset Management, Fram Capital, Galapagos Capital, Investira, Itajubá Investimentos, Itaú Asset, JGP, Santander Asset Management, Sparta, Spectra Investments, SulAmérica Investimentos, Tarpon, Vinci Compass. Patrocínio Prata: 4UM Investimentos, BB Asset Management, Porto Asset, Teva Índices. Patrocínio Bronze: Aditus, ARX Investimentos, AZ Quest, Consepro, Constância Investimentos, Banco Daycoval, Xtrackers by DWS, Franklin Templeton, Icatu Vanguarda, Investo, MarketAxess, Multifonds, Opportunity, Polo Capital, Principal Asset Management, Quantum Finance, Safra, Tivio Capital, V8 Capital. Apoio: IAP, MAG Investimentos, Navi, Pátria, RJI Investimentos, Turim.

Fonte: Abrapp em Foco, em 06.05.2026.