

Por Martha Corazza

Ainda que o percentual alocado pelos fundos de pensão brasileiros em fundos de investimento internacionais seja o equivalente a apenas cerca de 0,3% do total de ativos do sistema, há uma clara tendência de aumento dessa fatia. A expectativa dos gestores é de que o apetite pelo mercado global continue crescendo à medida que a diversificação de carteiras lá fora mostre um histórico de retornos atrativos e haja maior familiaridade das entidades com as características desse tipo de alocação. Os números do mercado internacional apontam uma crescente utilização de ativos globais pelos investidores institucionais, estimulada pela busca de diversificação geográfica e setorial. “No Brasil, o primeiro passo dos fundos de pensão locais voltados a investimentos no exterior se deu no mercado acionário de países desenvolvidos, principalmente EUA, e hoje vem sendo ampliado para fundos de ação com foco em empresas europeias e japonesas”, observa o diretor da Lacan Investimentos, Guilherme Monteiro.

No entanto, ele destaca que já é possível enxergar um movimento, até por uma questão de descorrelação com o mercado de ações brasileiro, de diversificação além da renda variável em produtos como os hedge funds, que possuem um longo histórico de geração de alpha e propiciam a alocação em diversas estratégias. “Esses fundos atuam globalmente e na maior parte dos casos não são restritos do ponto de vista geográfico, então, dados os desafios do crescimento global e os preços atuais muito valorizados historicamente dos ativos de renda-fixa e ações nas economias desenvolvidas, a nossa visão é de que as melhores perspectivas de investimentos virão de produtos mais neutros”, explica Monteiro. São produtos que buscam seus retornos arbitrando as distorções de mercado entre os mais diversos ativos, sem grandes apostas direcionais de tendências.

A diversificação geográfica traz a possibilidade de alocar recursos em moedas e ativos alternativos, o que reduz a correlação e melhora retornos, além de representar uma opção importante para os investidores brasileiros, já que o nosso mercado de ativos ainda é pequeno diante das dimensões e possibilidades dos mercados globais. Atualmente há uma queda na alocação em ativos domésticos feita pelos investidores institucionais em todo o mundo, seja na Europa, Japão e Austrália ou América do Norte. “Nos EUA, a indústria de fundos de investimento em 2015 concentra 14% de seus ativos em carteiras de ações globais”, informa o economista da Rio Bravo Investimentos, Evandro Buccini. E há um aumento na busca por alternativas internacionais, com destaque para as estratégias voltadas aos mercados europeus. Buccini alinha algumas das razões para esperar retornos mais fortes nos ativos europeus: A queda do euro, trazendo maior liquidez e estímulo à demanda interna nos países da zona do euro, ou seja, maior oferta de moeda significará maior crescimento econômico; o avanço da oferta e da demanda por crédito, os sinais de melhora na economia doméstica e os preços baixos de petróleo e commodities. O consenso era de crescimento do PIB da zona do euro de 1% este ano, mas deve crescer 1,5% apesar dos reflexos da volatilidade na economia chinesa.

Uma análise dos fundos de pensão do Reino Unido mostra que a tendência de alocação no exterior tem sido crescente ao longo dos últimos anos, com benefícios de longo prazo na diversificação dos portfólios, analisa Joseph Sweigart, diretor sênior da Columbia Threadneedle Investments. No Reino Unido, as ações internacionais são o maior segmento de alocação dos fundos de pensão e concentram 27% de seus ativos totais. “No longo prazo, a exposição a ativos e moedas de mercados desenvolvidos tende a reduzir o risco da carteira e a seleção de ativos de renda variável no exterior deve ter como principais critérios a economia e o valuation de cada país”, afirma Sweigart.

Novas categorias - Enquanto isso, as fundações brasileiras seguem concentrando seus investimentos na renda fixa local, resultado inevitável da elevação dos juros mas que não pode afastar os gestores de recursos de longo prazo de uma visão mais estratégica em relação à

diversificação global, lembram os especialistas. Segundo dados da Abrapp, no período de dezembro de 2002 a abril de 2015 o percentual alocado em renda fixa pelos fundos de pensão brasileiros passou de 59% para 65% dos ativos totais dessas entidades, enquanto o segmento de renda variável recuou de 28% para 24%. “O Brasil ainda é um ponto fora da curva no que diz respeito ao percentual alocado em investimentos no exterior por parte dos fundos de pensão”, ressalta Guilherme Monteiro. Dado que a inclusão desses ativos no portfólio amplia a fronteira eficiente, ou seja, aumenta o retorno esperado reduzindo risco, a visão da Lacan é de que as fundações seguirão aumentando a alocação nos próximos anos até atingir o limite permitido de 10% previsto na resolução 3.792. “A alocação em renda variável no exterior é importante, até pelo baixo número de empresas listadas no Brasil e pela ausência de alguns setores na nossa bolsa, mas já é o momento de olhar para outras categorias de ativo e estratégias”, pondera Monteiro.

Pelo fato de poderem investir numa enorme gama de ativos no mundo inteiro, os hedge funds ajudam a reduzir risco do portfolio como um todo e dão acesso a estratégias distintas como crédito, long/short, eventos, global macro, dentre outros.

Do ponto de vista regulatório, os ajustes esperados pelos fundos de pensão podem contribuir para ampliar a montagem das estratégias globais. “Como o limite de 10% ainda está longe de ser atingido pela maior parte das fundações, não entendemos ser necessária qualquer mudança nesse sentido por enquanto. A flexibilização necessária seria da regra que impede os fundos de pensão de deterem mais de 25% das cotas de um determinado fundo de investimento no exterior, o que dificulta o nascimento de muitos fundos com enorme potencial e praticamente obriga o gestor a buscar o chamado seed money”, diz Monteiro.

Fonte: [Diário dos Fundos de Pensão](#), em 03.12.2015.