

Por Martha Elizabeth Corazza

Mais importante do que diversificar a alocação de recursos apenas do ponto de vista dos produtos (ativos), as políticas de investimento dos fundos de pensão brasileiros reforçam cada vez mais o foco na diversificação por meio de uma gestão mais sofisticada de ativos e passivos. Nesse sentido, a legislação tem sido aprimorada de modo a garantir os instrumentos necessários à evolução da gestão integrada, analisa o coordenador da Comissão Técnica Regional Sul de Investimentos da Abrapp, Carlos Renato Salami.

Os três principais avanços nessa direção incluíram, em primeiro lugar, a mudança na sistemática de apuração da meta atuarial, que passou a refletir melhor as condições dos mercados e gerou maior disciplina para que a gestão seja aderente de fato aos movimentos dos mercados, aponta o coordenador.

Os dois pilares complementares para aperfeiçoar a gestão vieram com o ajuste da especificação de ativos, abrindo espaço para a tomada de mais risco nas políticas de investimento, e com as novas regras de solvência. “Ao levar em conta a duration dos passivos dos planos, a legislação veio contribuir para estimular uma discussão mais sofisticada de gestão”, observa Salami. Ele lembra que a gestão dos investimentos está cada vez mais “customizada”. “Mesmo em períodos de alta volatilidade, as EFPCs mostraram estar mais preocupadas com a imunização de seus passivos e não apenas em manter carteiras de títulos públicos marcados na curva, o que reflete um claro avanço”. Essa “customização”, explica o coordenador, está baseada num esforço para saber qual é o nível adequado de imunização que o plano precisa ter e de que modo isso pode ser combinado às diferentes classes de ativos.

Encontro com o Tesouro - No atual ambiente econômico de alta volatilidade e atenção aos indicadores vitais para uma futura retomada do crescimento, a dinâmica da dívida pública e sua relação com o PIB do País é um dos pontos centrais das análises de investimentos. Até porque as estratégias de alocação estão, neste inicio de 2016, fortemente concentradas em títulos públicos federais atrelados à inflação (NTN-Bs). Para discutir essa questão, a CTR Sul convidou representantes do Tesouro Nacional para sua última reunião DE 2015, informa Salami. “Há claramente uma preocupação com a evolução da relação dívida pública/PIB e, como essa relação ainda não se estabilizou, começa a surgir uma discussão sobre a confiança na própria dinâmica da política monetária”, explica o coordenador. A apresentação feita pelos representantes do Tesouro, diz Salami, foi muito positiva porque detalhou a forma integrada de atuação entre o Tesouro e o Banco Central.

Frente à alta concentração dos seus investimentos no segmento de renda fixa e, particularmente, em títulos públicos federais para aproveitar o elevado patamar de rendimento com baixo risco a longo prazo oferecido por esses papéis, as fundações têm demonstrado crescente apetite por informações que permitam conhecer melhor a forma de operação e de acompanhamento do Tesouro Nacional, pondera Adimilson Luiz Stodulski, diretor Financeiro e Administrativo da Funcorsan. Manter encontros com os representantes do Tesouro, portanto, é uma iniciativa que contribui para a qualidade das análises de estratégias de alocação. “É fundamental que possamos compreender melhor a maneira como eles operam na negociação da dívida pública junto ao mercado e, sob o ponto de vista do Tesouro, essa interação também é importante para que eles possam ter sempre disponíveis papéis que atendam às necessidades das EFPCs a longo prazo”, observa Stodulski.

Questões ligadas à marcação dos títulos e aos tipos de papéis disponíveis ganham, portanto, maior relevância. Até porque, no atual cenário econômico, o conjunto de riscos leva os gestores a reduzir significativamente suas posições fora da dívida pública.

Os debates entre representantes das EFPCs que participam das comissões técnicas cumprem uma missão relevante para todo o sistema de fundos de pensão, ressalta Stodulski, uma vez que permitem reunir diretores e gerentes de entidades de diferentes tamanhos e maturidades para discutir itens como a governança na gestão dos investimentos, a aderência na gestão de ativos e passivos e os efeitos da legislação, assim como estratégias diante da dificuldade de obter retornos constantes a médio e longo prazos.

Fonte: [Diário dos Fundos de Pensão](#), em 28.01.2016.