

Por Martha E. Corazza

Com o cenário macroeconômico e a conjuntura dos mercados financeiros domésticos fortemente vinculados ao sabor dos acontecimentos políticos e, portanto, repletos de reviravoltas imprevisíveis, as alocações estratégicas dos recursos dos fundos de pensão devem seguir algumas diretrizes básicas na busca de proteção. Na avaliação feita pelo diretor presidente da consultoria PPS Portfolio Performance, Everaldo França, o primeiro trimestre deste ano tem sido marcado por uma multiplicidade de atitudes dos gestores dessas carteiras, mas o ideal é definir uma estratégia e seguir em frente. Ele acredita que a atual instabilidade política, seja qual for o seu desfecho, deverá continuar provocando nebulosidade no cenário econômico pelo menos nos próximos dois anos.

“O momento não é indicado para entrada e saída rápidas de mercados, mas para manter o rumo e procurar ajustar suas posições a essa definição, sem mudanças bruscas porque, enquanto não houver maior clareza do lado político, as apostas têm uma chance imensa de dar errado”.

Entre aqueles que demonstram muito apetite pela realização de ganhos em eventuais episódios de valorização na bolsa, há os que preferem usar essas oportunidades para zerar posições no mercado acionário e os que aproveitam para aumentar sua posições, então vemos um pouco de tudo, pondera França.

“Há um forte desejo de realizar lucros mas, para quem amarga quatro anos de perdas na bolsa não faz sentido hoje em dia aproveitar qualquer movimento de alta para zerar posições, até porque em determinado momento à frente haverá uma recuperação e certamente um rally que poderá trazer muitos ganhos”, recomenda o consultor.

“A aversão aos riscos do mercado acionário e a busca de proteção e rentabilidade nas operações com títulos públicos – NTN-Bs – marcou todo o primeiro trimestre no que diz respeito aos investimentos dos fundos de pensão”, ressalta o sócio-diretor da consultoria NetQuant, Marcelo Nazareth.

No momento, as carteiras de renda variável administradas pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar estão em seu mínimo histórico. O que é um comportamento compreensível, analisa Nazareth, diante das incertezas do ambiente político e dos eventuais efeitos de um impedimento ou não da presidenta da República sobre os movimentos dos mercados.

“Assim que a situação política estiver mais clara e se houver a definição de um caminho que seja pró-mercado, a reação favorável do mercado financeiro será rápida e os investidores devem levar isso em conta”, aposta o consultor. Sem esse acerto “pró-mercado”, as dificuldades econômicas demorarão mais para permitir uma recuperação, sugere Nazareth. Ele lembra que as recentes mudanças nas métricas de precificação de ativos e passivos e de solvência dos fundos de pensão, que consideram a duration de longo prazo das carteiras, trazem uma inflexão positiva para o sistema de previdência complementar fechada nesse cenário conturbado.

Exterior como hedge - Para os fundos de pensão que conseguiram realizar ganhos em seus investimentos no exterior e foram bem sucedidos, a questão crucial tem sido saber quando e como comprar de novo lá na frente, sublinha Everaldo França: “Operar câmbio é um desafio arriscadíssimo e só tem chances de dar certo quando o Banco Central está claramente manipulando as taxas, fora daí não se deve tentar adivinhar nada”, destaca o consultor, lembrando que os ganhos no exterior não devem ser vistos, portanto, como uma oportunidade para operar no mercado cambial mas sim como proteção.

“Esse tipo de investimento é um belo hedge contra eventuais deteriorações do ambiente

econômico local, ou seja, a diversificação internacional garante proteção por conta da descorrelação da taxa de câmbio”.

Em caso de piora no cenário interno, os ganhos cambiais mitigarão perdas e, ao contrário, mesmo que haja uma melhora substancial aqui dentro, com alta nos preços dos ativos, as eventuais perdas no câmbio serão amplamente compensadas pelos ganhos no mercado interno.

Fonte: [Diário dos Fundos de Pensão](#), em 28.03.2016.