

Por Martha E. Corazza

Os ganhos proporcionados pelas carteiras de títulos públicos e a recuperação de preços na bolsa de valores contribuíram para que os investimentos dos fundos de pensão atingissem, no primeiro semestre, uma rentabilidade mais próxima ou mesmo acima de suas metas. De acordo com o consolidado estatístico da Abrapp, embora a rentabilidade estimada das Entidades Fechadas de Previdência Complementar tenha ficado negativa em 0,2% no mês de maio, o retorno acumulado nos cinco primeiros meses do ano ficou em 6,78%, pouco abaixo da TJP (Taxa de Juros Padrão), que foi de 7,42%. A tendência, entretanto, é de que os números de junho tragam a confirmação de resultados melhores e a rentabilidade média das EFPC consiga superar a TJP no semestre.

A valorização registrada na Bovespa foi um fator importante de ganho para as entidades que conseguiram manter alguma alocação em renda variável, sem zerar essas carteiras, observa o consultor Everaldo França, sócio da PPS-Portfolio Performance. “O fechamento dos juros e o desempenho da bolsa permitiram que as carteiras diversificadas, como são as do grupo de 50 EFPC que acompanhamos, entregassem bons resultados no primeiro semestre”, diz Everaldo. Ele observa que desse grupo, que inclui algumas fundações de grande porte, ninguém zerou a alocação em bolsa. Os fundos multimercado foram outra alternativa para agregar valor às carteiras no período. O mais importante, destaca Everaldo, foi ter mantido uma alocação diversificada mesmo no ambiente de incertezas do final de 2015. “No grupo que acompanhamos, todos os fundos de pensão bateram suas metas e criaram alguma gordura no semestre”.

**Perfis mais conservadores** - Para quem conseguiu enfrentar o desafio de manter estratégias em bolsa e IMA-B diante do cenário difícil no final de 2015, o primeiro semestre trouxe uma rentabilidade melhor, ressalta o consultor sênior em investimentos da Mercer, Lucas Schmidt. Não foi, porém, uma tarefa trivial. “No final do ano passado, as EFPC ainda estavam muito machucadas pelo desempenho negativo da bolsa e os participantes dos planos que oferecem perfis de investimento migraram nitidamente para as opções mais conservadoras, então era difícil falar em estratégias de renda variável”, lembra Schmidt. Até agosto passado, quem aguentou passar pelo susto conseguiu recuperar boa parte das perdas passadas no mercado acionário já que o mês de julho foi particularmente favorável aos que tinham posições mais agressivas na bolsa. Na renda fixa os resultados também foram bastante compensadores. O grupo de 65 entidades acompanhadas pela Mercer registrou rentabilidade média de 8,10% em suas alocações de renda fixa contra uma variação de 6,71% do CDI.

Na renda variável, o retorno médio ficou em 15%, abaixo do IBX que subiu 17,75%, mas apesar disso contribuiu para agregar valor às carteiras. “Houve uma certa dificuldade dos gestores para entregarem esse retorno porque as ações que tiveram maior valorização foram justamente aquelas em que as carteiras estavam subalocadas”, explica Schmidt. A média global da rentabilidade obtida pelo grupo ficou em 8%, sendo que os melhores chegaram a 13%. Olhando para o sistema como um todo, ele pondera que houve um claro movimento em direção a estratégias mais conservadoras depois do susto de 2013 provocada pela alta da Selic. “Todos ficaram mais conservadores e a principal alternativa além dos títulos públicos era investimento no exterior, um segmento que acabou sendo prejudicado em 2016 pela virada no câmbio”.

**Diversificação** - A manutenção dos ganhos de rentabilidade no segundo semestre ainda é uma grande incógnita atrelada aos rumos da macroeconomia e da política, reconhecem os consultores. “Tudo depende da possibilidade de encaminhamento de determinadas reformas estruturais na economia e do apoio que o governo conseguirá para isso”, avalia Everaldo. No Brasil, alerta o especialista, ainda não é possível sair do terreno das incertezas macroeconômicas mas a disposição para adotar estratégias de diversificação bem estruturadas será cada vez mais fundamental, o que inclui investimentos no exterior, apesar do risco cambial. “Ainda que o câmbio tenha impedido bons resultados no semestre, é importante lembrar que isso faz parte de uma estratégia diversificada e

há a possibilidade de usar hedge cambial”.

Para os planos CD, observa Lucas Schmidt, o caminho será mesmo o da diversificação, com a crescente adoção de perfis de investimento e ciclo de vida, tendência que está chegando forte. “Ao mesmo tempo, temos recomendado a construção de carteiras diversificadas”. Em 2017, acredita o consultor da Mercer, ficará mais fácil diversificar se houver a queda dos juros. “O CDI entrega hoje rentabilidade boa, de 14%, mas não cobre as metas e se houver uma redução das taxas vai ficar cada vez mais difícil bater metas com NTN-Bs”. Nessa linha de pensamento, a Mercer já identifica um movimento expressivo dos integrantes de comitês de investimento interessados em discutir e rever suas políticas para o próximo ano porque acreditam que começaram 2016 muito conservadores.

**Fonte:** [Diário dos Fundos de Pensão](#), em 09.09.2016.