

Por Martha E. Corazza

A perspectiva de aprovação das reformas necessárias ao ajuste fiscal, incluindo aí a reforma da previdência, e o início de um novo ciclo de redução dos juros deverão ser os direcionadores de eventuais mudanças nas políticas de investimento dos fundos de pensão neste final de ano. Há entretanto a consciência de que os fatores de incerteza nos fronts político e macroeconômico continuam presentes, dizem os especialistas em investimentos. “Os sinais políticos são favoráveis ao governo para que essas reformas aconteçam logo, não há mais motivos para prorrogar sua votação, então o timing será apropriado para facilitar a discussão dos fundos de pensão sobre suas políticas de investimento para 2017”, acredita o sócio-diretor da NetQuant, Marcelo Nazareth.

A possibilidade de melhoria nas contas públicas poderá trazer de volta o apetite ao risco, ainda que gradual, e ampliar a diversificação de investimentos em renda variável e outras classes de ativos, avalia Nazareth. O eventual retorno dos investidores institucionais brasileiros ao mercado de renda variável deverá acontecer ainda que em doses muito cautelosas, para aproveitar eventuais oportunidades.

A calibragem precisa das estratégias em renda variável é fundamental. “Se mesmo num cenário de desempenho negativo do Ibovespa, que registrou queda de 55,11% em dólar entre janeiro de 2010 e julho de 2016, foi possível aos investidores obterem retornos positivos, fica evidente a importância de se adotar estratégias e rebalanceamentos entre gestão ativa e passiva que permitam capturar as oportunidades em cenários turbulentos”. A conclusão é do gestor da Lacan Investimentos, Luiz Augusto Candiota, para quem os mercados não são eficientes e costumam fazer movimentos que refletem euforia ou pessimismo exagerados. É nesses momentos de estresse que surgem as oportunidades de aproveitar os picos de recuperação pós-crise.

Oportunidades e riscos – É fundamental manter as decisões tanto nos momentos bons quanto ruins, o que requer disciplina e paciência uma vez que a diferença entre valor e preço dos ativos deve ser o direcionador dos retornos de cada estratégia de renda variável. O segredo, ressalta o gestor, está em investir na empresa quando o preço e o valor estiverem o mais distante possível, mas ele reconhece que ir contra o consenso pode ser muitas vezes uma decisão estressante.

“No Brasil, o juro ainda segue alto, o grau de investimento deve demorar a ser recuperado e há uma lista importante de incertezas que, no campo político, envolvem por exemplo dúvidas sobre a aprovação das reformas pelo Congresso às repercussões da operação lava-jato”, reforça Candiota. Do ponto de vista econômico, há como fatores de risco o desemprego elevado, o alto grau de endividamento das famílias e as restrições ao crédito e, no cenário global, a estagflação nos EUA. Do lado positivo para aquecer os investimentos em bolsa no Brasil ele destaca o grande pote de dinheiro que gira lá fora em ambiente de juros negativos, cerca de US\$ 11,7 trilhões, e o potencial desses recursos que podem querer entrar no Brasil.

Recuperação lenta - A recuperação econômica brasileira será lenta mas a tendência é de que a situação comece a melhorar, com menor pressão dos juros sobre a dívida pública e menor inflação, desde que sejam retirados da frente os obstáculos políticos ao ajuste, sublinha Marcelo Nazareth: “Se essas dificuldades forem equacionadas no Congresso, o timing do processo será rápido e isso deverá facilitar a tomada de decisão de investimento pelas fundações”.

Outro aspecto importante é o potencial representado pelos investidores institucionais que deixaram a bolsa desde 2010. A fatia dos institucionais, que representava 33% do volume negociado na BM&FBOvespa em 2010, caiu para 25% em julho deste ano. No caso específico das EFPCs, sua alocação no mercado de ações era de 33,3% em 2009, percentual que caiu para 18% no final de 2015 segundo dados da Bloomberg citados por Candiota. “Se as EFPCs voltassem a alocar em ações o mesmo percentual que mantinham em 2009, o fluxo para a bolsa seria de R\$ 107 bilhões”,

destaca o gestor.

“O PIB brasileiro ainda não está em trajetória de recuperação firme e a condição atual é de estresse, mas há uma perspectiva de melhoria cíclica”, pondera Candiota. No caso das empresas, essa melhoria viria com a utilização de sua capacidade ociosa e alavancagem operacional. A escolha adequada dessas companhias é essencial, sublinha o gestor. Entre os requisitos fundamentais para a escolha de empresas nas quais investir ele cita aquelas cujos ativos estejam subavaliados (com potencial de geração de caixa); tenham boa gestão e administração com foco na eficiência e lucratividade e capacidade de antecipar ciclos econômicos; serem empresas líderes, capazes de gerar economia de escala e poder de barganha e capacidade de absorver crises.

Fonte: [Diário dos Fundos de Pensão](#), em 05.10.2016.