

Por Martha E. Corazza

Pensar em diversificar investimentos é um dos exercícios permanentes dos gestores de fundos de pensão, ainda que o nível do retorno proporcionado pelos títulos públicos esteja longe de estimular outras classes de ativos no momento. De todo modo, examinar oportunidades é parte indissociável da agenda de quem precisa pensar em superar metas atuariais e garantir o pagamento de benefícios futuros. Entre as alternativas apontadas pelos especialistas em investimentos, estão os ativos reais focados principalmente em setores como os de agro, pecuária e florestal e algumas oportunidades em infraestrutura que poderão ganhar espaço caso os juros entrem em trajetória declinante.

Na avaliação feita pelo diretor de Investimentos da Hancock Asset Management Brasil, Cleidson Rangel, os ativos de reflorestamento continuam a crescer de modo constante no mundo e o Brasil oferece algumas vantagens comparativas especiais. A asset é ligada ao Hancock Natural Resource Group, integrado entre outras empresas pela Hancock Timber Resource Group, maior gestora de ativos florestais do mundo, com US\$ 11,6 bilhões em ativos sob gestão nos EUA, Canadá, Austrália, Nova Zelândia, Chile e Brasil.

Retornos atrativos a longo prazo, baixa correlação com outras classes de ativos, proteção contra a inflação, geração de valor pelo crescimento das árvores, independente dos ciclos de mercado e características de sustentabilidade e responsabilidade ambiental. A soma desses requisitos tem atraído investidores institucionais de todo o mundo para o reflorestamento, tanto no que diz respeito ao capital alocado via investimentos diretos como em companhias listadas.

Inflação, PIB e florestas - Os investimentos em ativos florestais podem reduzir os impactos da inflação de nível moderado a alto, ressalta Rangel lembrando ainda o crescimento real nos setores de agricultura, pecuária e florestal quando comparado ao desempenho do PIB brasileiro. “No Brasil, o setor florestal e o mercado de celulose permanecem fortes apesar da queda do PIB”.

O mercado de celulose, o mais importante segmento da demanda florestal no País, tem ficado relativamente imune à queda do PIB e o preço da celulose atingiu níveis recordes em reais, beneficiado pela desvalorização do real e pela vantagem de um parque industrial moderno, assim como ativos florestais bem manejados. Do ponto de vista do risco, há três riscos primários no reflorestamento: Aqueles ligados ao preço da madeira e à variabilidade desse preço; os riscos associados ao volume da colheita, que envolvem questões regulatórias; riscos de incêndio, doenças e regulamentação ambiental. E os riscos relativos ao valor da propriedade e sua liquidez, que estão ligados à inabilidade de obtenção e realização do preço futuro projetado para a propriedade. Um portfólio bem diversificado em relação à geografia, espécies de árvores, mix de produtos e idade da floresta, diz o gestor, pode reduzir a volatilidade do retorno.

O Brasil, aponta o diretor da Hancock, tem o setor florestal mais produtivo do mundo e é também o que oferece as melhores condições para expansão. “São os maiores índices de produtividade do mundo em eucalipto e pinus; os preços de terras e de mão de obra são relativamente baixos e o País tem os setores de papel e celulose e de processamento de madeira da mais alta qualidade no mundo, sendo líder em pesquisa florestal e em produção de clones. Rangel cita ainda as características ligadas a sustentabilidade e defesa do meio ambiente, com a presença do país em protocolos de investimentos responsáveis.

Infraestrutura - Levando-se em conta a possibilidade de um cenário macroeconômico que volte a ter juros declinantes, uma gestão eficiente de planos de Contribuição Definida precisará olhar novamente para classes de ativos nas quais ainda há baixa alocação e que oferecem prêmios elevados, avalia o sócio da Vinci Gestão de Patrimônio, Fernando Lovisotto. Ele cita entre as alternativas os projetos de infraestrutura, que poderão permitir diversificar com potencial de retornos elevados, como por exemplo os projetos ligados ao setor de transmissão de energia. Os principais riscos são o de liquidez e a dificuldade em marcar a mercado os ativos.

Uma das características da alocação em infraestrutura, lembra Lovisotto, é a grande variação do perfil risco/retorno em relação às classes tradicionais de ativos, até porque os perfis mudam de acordo com as diferentes fases dos projetos e suas características. Para se adequar, é preciso que haja uma estratégia de diversificação dentro do plano levando em conta a estrutura do projeto, a diversificação de “safras”, de setores e o número de projetos incluídos no FIP.

Ele destaca o exemplo do modelo australiano, composto majoritariamente por planos CD (90% do total). Os fundos de pensão australianos são os que têm maior alocação muncial em investimentos alternativos, com destaque para a infraestrutura. São utilizados fundos de infraestrutura com baixas taxas de administração; projetos no modelo PPP - Parceria Público Privada, num formato pioneiro. Entre os dez maiores fundos de pensão australianos, os percentuais de alocação em infraestrutura variam de 3,5% a 14% dos ativos totais.

Fonte: [Diário dos Fundos de Pensão](#), em 03.11.2016.