

Com a participação de 350 pessoas, a abertura do 8º Seminário "O Desafio da Gestão de Investimentos" celebrou as importantes conquistas alcançadas nos últimos dois anos pelo sistema de Previdência Complementar Fechada. O Diretor Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins, abriu o encontro nesta terça, 27 de agosto, em São Paulo, recordando a frutífera interlocução com o Ministério da Fazenda do governo anterior, ainda sob comando do ex-Ministro Eduardo Guardia, também presente ao evento, que resultou na aprovação de regras como o CNPJ por Plano, Fundo Setorial Abrapp e avanços no projeto de Autorregulação e nas regras dos comitês de auditoria, entre outros.

"Sob a direção de Eduardo Guardia, o CNPC passou a aprovar propostas visando o incremento da poupança previdenciária de longo prazo. Temos de agradecer-lo por ter ajudado a retomar a prioridade de nosso sistema para o governo que continua até hoje", disse Luís Ricardo. Ele lembrou também dos avanços no âmbito do GTMK (Grupo de Trabalho do Mercado de Capitais) que resultaram no avanço de diversas propostas, como por exemplo, da adesão automática e das discussões iniciais do próprio CNPJ por Plano.

Ainda na abertura, Guilherme Leão, Diretor da Abrapp e Responsável pela Comissão Técnica de Investimentos, introduziu o cenário atual do mercado, com taxas de juros reduzidas, e que impõe novos desafios para os gestores de recursos das entidades fechadas. Com a perspectiva de manutenção sustentável dos atuais patamares dos juros, os investimentos terão naturalmente de migrar para maior risco. "Vai exigir das EFPCs tomarem mais risco, com investimentos mais complexos, o que exige também um processo mais cuidadoso de governança e de controle", comentou Guilherme.

O ex-Ministro da Fazenda Eduardo Guardia, agora CEO do BTG Pactual Asset Management, lembrou da interlocução do Ministério com a Abrapp e elogiou a postura da associação naquele momento. "Tenho de parabenizar a Abrapp pela clareza na apresentação das propostas. Fica muito mais fácil aprovar novas regras quando as propostas são claras, transparentes e positivas para o país", disse Guardia. Ele ressaltou a convergência de objetivos entre o sistema e o governo no incentivo da poupança de longo prazo e no desenvolvimento do mercado de capitais.

Guardia analisou o cenário externo e a perspectiva de desaceleração do crescimento econômico global, em decorrência da desalavancagem da economia da China e da guerra comercial com os EUA. Ele frisou que não acredita em um cenário de recessão mundial, mas sim de baixo crescimento. Por isso mesmo, a retomada do crescimento da economia brasileira não deve focar no cenário externo. Neste sentido, ele acredita que os juros ainda têm espaço para novos cortes. Com essa projeção interna, Guardia prevê um forte desenvolvimento do mercado de gestão de produtos que permitam a geração de alfa.

O CEO da asset do BTG Pactual alertou, porém, para a preocupação com a suitability e governança dos gestores na distribuição dos novos produtos. "Devemos oferecer os produtos corretos para os públicos adequados. Para isso, a Autorregulação será fundamental para evitar problemas que possam atrapalhar a expansão do mercado", disse.

Cenário de juros baixos - Lucas Nóbrega, Diretor da Abrapp, realizou a mediação do primeiro painel que discutiu os desafios da alocação em um cenário de juros reduzidos, chamando a atenção para o desempenho não apenas dos planos de Benefício Definido, mas também dos produtos de Contribuição Definida (CD). "Temos de nos preocupar também com os ativos dos planos CD para evitar a insatisfação dos participantes no futuro", comentou.

A perspectiva de navegar em um mercado de juros mais baixos foi abordada por Arthur Lencastre, Diretor Responsável pela Consultoria de Investimentos da Willis Towers Watson, com a apresentação de estudos de aderência das taxas para diversos planos. Na comparação dos cenários do final de 2017 com o do final de 2018 para os anos seguintes, evidentemente houve um maior número de planos que não atingiria suas metas com alocações predominantemente em

títulos públicos.

Wagner Kladt, Consultor Sênior de Investimentos da Mercer Brasil, apresentou um estudo comparativo da alocação em renda variável de mercados como Chile, Colômbia, México, África do Sul, Japão, Hong Kong, entre outros. Na maioria dos mercados, foi verificada a tendência de ampliação dos investimentos dos fundos de previdência em Bolsa ao longo dos últimos anos, o que deve acontecer também no mercado brasileiro, onde a alocação ainda está na casa dos 15% do patrimônio total das entidades. Sem contar as grandes fundações, Previ e Petros, o percentual do patrimônio em renda variável cai para menos de 10%, bem abaixo da maioria dos mercados emergentes.

Guilherme Benites, Sócio Diretor da Aditus Consultoria, abordou a perspectiva de crescimento do sistema através dos novos planos família e a necessidade de adotar uma gestão adequada dos recursos para a fase inicial desses produtos. "Os planos família são uma aposta interessante da indústria para o crescimento do segmento e para o aumento de competitividade junto à Previdência Aberta. O momento atual não poderia ser melhor, em vista das intensas discussões sobre aposentadoria e sobre Reforma da Previdência", disse. Ele defendeu a utilização de uma estrutura matricial de forma a aproveitar as atuais alocações das carteiras dos planos já existentes das entidades. Dessa maneira, o custo das alocações iniciais seria diluído para não onerar os planos incipientes.

Estratégias de alocação - Como realizar a gestão de um patrimônio próximo de R\$ 1 trilhão em um ambiente de juros baixos foi a questão colocada por Sérgio Wilson, Diretor da Abrapp, ao iniciar a mediação do painel sobre "Estratégias de Alocação de Ativos". O principal desafio será bater as metas atuariais que se mantêm a um nível de 5,3% na média dos planos de Benefício Definido do sistema.

Francisca Brasileiro, responsável pela área de Gestão Estratégica de Recursos de Institucionais da TAG Investimentos indicou a importância de definir um processo de investimentos para a gestão de recursos dos planos e manter a disciplina em todos os momentos do mercado. Apresentou o modelo de Ray Dalio, gestor do maior hedge fundo do mundo, com US\$ 122 bilhões, com a gestão bem sucedida ao se manter o foco na alocação de risco ao invés do asset allocation. "Faz toda a diferença definir o processo de investimento e o nível de risco suportado para manter a disciplina", defendeu Francisca em sua apresentação.

Aproveitar os prêmios existentes para as aplicações com prazos mais longos foi uma das recomendações transmitidas por Fernando Lovisotto, Sócio e CIO da Vinci Partners. Neste sentido, indicou a alocação em ativos de crédito privado com horizontes de longo prazo. "São prêmios que fazem todo sentido no longo prazo. Isso é possível mesmo mantendo a régua de risco adequado", disse. Um dos exemplos dados pelo gestor é o das debêntures de infraestrutura, que oferecem ainda a indexação à índice de inflação, que é adequada para os planos das EFPCs. Lovisotto indicou ainda as vantagens de diversificação de ampliação em bolsa doméstica e investimentos no exterior.

Eduardo Mendes, Head de Distribuição de Ativos da Vanguard para a América do Sul, falou sobre a tendência verificada nos EUA e outros mercados desenvolvidos de migração das aplicações em fundos ativos para produtos com gestão passiva. O fenômeno é explicado pelas vantagens de alocação em produtos com gestão passiva que são mais baratos que os fundos ativos. Apesar da vantagem de alocação passiva, o especialista defendeu uma combinação entre os dois tipos de gestão para alcançar melhor desempenho para as carteiras das EFPCs.

Tiago Bellodi Cesar, Head de Distribuição Externa do BNP Paribas, apresentou as vantagens de alocação em fundos de fundos tanto do mercado doméstico quanto do exterior (Fund of Funds), que trazem o benefício da diversificação. "Os fundos de fundos permitem melhor combinação de diferentes gestores e estilos e isso melhora os atributos de investimentos, com redução da volatilidade", disse. O produto permite o acesso aos melhores fundos do mercado, além de evitar os piores gestores, que podem provocar perdas importantes que comprometam a carteira.

Oportunidades de diversificação - Os dois últimos painéis do primeiro dia do seminário abordaram as oportunidades de diversificação oferecidas pelo mercado para as carteiras das EFPC. Ulisses Nehmi, Diretor da Sparta Investimento, analisou o mercado de crédito privado. O gestor explicou os três tipos de risco que incidem sobre o crédito privado, de marcação a mercado, de default e de liquidez. E ressaltou a ampliação do número de gestores especializados e casas independentes no segmento de ativos de crédito privado. João Carlos Ferreira, membro do Conselho Deliberativo da Abrapp, comentou a importância dos processos de investimentos na tomada de decisões pelas entidades.

Frederico Sampaio, Diretor de Renda Variável da Franklin Templeton, avaliou o desempenho da Bolsa doméstica nos últimos anos. Mostrou que o Brasil foi o pior país em desempenho das ações domésticas em dólar desde 2010 - recentemente só a Turquia teve desempenho pior. A situação começou a mudar a partir de 2016, com os resultados positivos da Bolsa doméstica, mesmo que a recuperação da economia ainda não tenha acontecido. Segundo o gestor, que se mostra otimista com a perspectiva futura, "a Bolsa doméstica deve continuar se valorizando. Ainda tem espaço para crescer", disse.

Margot Greenman, CEO e Co-Fundadora da Captalys, realizou exposição sobre a classe denominada Private Debt, que são ativos ilíquidos que foram reconhecidos globalmente em 2018 como categoria oficial. Cerca de 54% dos investidores globais já possuem aplicações nesta classe de ativos de dívidas de pessoas físicas ou jurídicas. Alguns exemplos desse segmento é o de ativos estressados ou de financiamentos diretos (direct lending) para mercados de nicho voltados para pequenas e médias empresas (PMEs). A especialista mostrou pesquisa que levantou que 82% das PMEs que procuraram financiamento, não tiveram sucesso. "Estamos muito otimistas com o crescimento desse mercado no Brasil nos próximos anos", disse.

Bruna Riotto, Managing Director da StepStone Group, ressaltou a perspectiva de crescimento do mercado de private equities (PE) no Brasil em decorrência da queda dos juros. Disse que os fundos de PE podem resultar em retornos significativos desde que selecionados com diligência apropriada de escolha de gestores, com a preocupação da construção de uma diversificada de carteira de longo prazo.

Rodrigo Maranhão, Sócio-Diretor da Kadima Asset Management, abordou o uso de novas tecnologias e sistemas quantitativos na gestão de recursos. Explica como funciona um fundo quantitativo, cujas operações são feitas de maneira sistemática, através do uso de algoritmos.

Fonte: Acontece Abrapp, em 28.08.2019.