



A Abrapp realizou nesta quinta-feira, 16 de abril, o Webinar sobre o cenário atual e medidas anticíclicas adotadas neste período agudo da crise e a visão geral da conjuntura econômica no curto e médio prazos sob a ótica dos gestores das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) e da Previc. O evento reuniu dirigentes de entidades do segmento, entre eles Alexandre Mathias, Diretor de Investimentos da Petros; Jorge Simino, Diretor de Investimentos e Patrimônio da Funcesp; Marcelo Otávio Wagner, Diretor de Investimentos da Previ; Paulo Werneck, Diretor de Investimentos da Funcef; além de José Carlos Chedeak, Diretor de Orientação Técnica e Normas da Previc.

Luís Ricardo Martins, Diretor Presidente da Abrapp, também esteve presente no painel, que teve mais de 500 participantes on-line e contou com a moderação de Sérgio Wilson, Diretor Presidente da Fundação Real Grandeza, e Diretor da Abrapp; e Devanir Silva, Diretor Superintendente da Abrapp. Agradecendo a presença de grandes lideranças das entidades para discorrer sobre o delicado momento, Luís Ricardo ressaltou que a atual crise interrompe um processo de recuperação econômica que vinha ocorrendo no país. "Nessa linha, impressiona a velocidade, mas há uma curva de aprendizado. Não voltaremos a ser iguais, temos um modelo de trabalho, uma nova maneira de se comunicar, e as pessoas vão pensar diferente. Já enfrentamos várias crises pagando benefícios em dia, e o longo prazo vai nos ajudar muito. Esse momento conjuntural vai passar, mas é um momento que se pede serenidade de priorizar pessoas e pensar, antes de mais nada, na sustentabilidade do nosso sistema", ressaltou.

Ele reforçou ainda o diálogo com o governo e as medidas emergenciais são discutidas no âmbito do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) e com a Previc. "É um momento de refletir o que pode ser feito pelo participante, e as medidas estão sendo discutidas com coerência, pois precisamos pensar na solvência dos nossos planos. Vamos precisar também de muita flexibilidade nos atos praticados por gestores. Isso conduz o sistema à parceria, podendo ajudar na questão social, macroeconômica, junto com o Estado brasileiro".

Cenário - Traçando um panorama econômico afetado pela crise, Alexandre Mathias, da Petros, fez uma apresentação ressaltando que a COVID-19 trouxe uma necessidade de proteger a vida das pessoas e preservar a capacidade do sistema de saúde com o isolamento. "Temos a disseminação rápida da doença, e o impacto econômico não vem da letalidade do vírus, e sim das medidas para

preservação", ressaltou. Para ele, é difícil avaliar o efeito da crise, mas o mundo vinha caminhando para um crescimento melhor, com perspectivas boas na virada de 2019 para 2020, e a velocidade na mudança de projeções entre fevereiro e março gerou mais de quatro revisões de PIB. "O crescimento global de mais 3,3% está revisando para -3%, enquanto no Brasil permanece uma incerteza sobre intensidade da queda, duração da paralisação e o tipo de retomada", destacou Mathias.

"Temos cenários de recuperação em V (mais rápida), em U (um pouco mais lenta), em W (recuperação rápida seguida de nova queda), e em L (estagnação, ou seja, cai e não recupera). O cenário favorito é a recuperação em forma de V, com PIB caindo em torno de 3%", disse. "A recuperação para 2021 seria com 85% do nível do PIB antes da crise". Ele reforçou, contudo, que esse é um cenário hipotético. "Acho muito cedo para ter convicção e fazer grandes movimentos. Estamos em fase de avaliação", ressaltou.

Investimentos – Em termos de investimentos, Mathias deixou a mensagem de aguardar um pouco mais para ter um mapeamento melhor. "Temos que avaliar cenários para ver o risco, mas parece cedo para agir em qualquer direção, pois são mais hipóteses do que afirmação", complementou. Na mesma linha de estudo de cenários, Marcelo Otávio Wagner, Diretor de Investimentos da Previ, destacou que o cenário base seria uma retomada no começo do segundo semestre deste ano. Ele reforçou que, mesmo com essa visão, não dá para determinar grandes movimentações no portfólio de investimentos. "No nosso portfólio de benefício definido, o nível de taxas das NTN-Bs se torna atrativo para alocações. Mas falando da questão anticíclica, nosso ativo é montado com base nos passivos, que são de muito longo prazo", destacou.

Wagner ressaltou que a crise é mais aguda quando há uma ausência de liquidez. "O que aconteceu este ano foi a atuação rápida dos Bancos Centrais, minimizando bastante esse problema. Sob a ótica do investidor institucional, o colchão de liquidez funciona como apólice de seguro no período de incerteza, com o fluxo de caixa sempre no horizonte de 12 a 24 meses", explicou. Para ele, a carteira de ativos de boa qualidade se recupera, e as crises financeiras seguem uma dinâmica em que os preços descem de elevador e sobem de escada. "O ponto de interrogação é se essa subida será em V, U, W, ou mais prolongada até a retomada", complementou.

Ainda dentro de uma análise de carteiras, Paulo Werneck, Diretor de Investimentos da Funcef, destacou que apesar da duration dos planos ser mais longa no passivo, a redução da taxa de juros no passado fez com que todo mundo fizesse alavancagens além do necessário. "Tenho que olhar a minha capacidade de fazer frente à volatilidade atual. O principal não é olhar principalmente o passivo, e sim adequá-lo com a alocação tática". Werneck indicou que, em vez de ter uma incisão muito direta, é preciso deixar que as medidas anticíclicas façam efeito na cadeia sem que as entidades alterem a necessidade do fluxo de caixa das empresas com corte contribuições, por exemplo. "Quanto mais eu tiver a segurança do meu passivo, mais terei de capacidade de usar minha liquidez", complementou.

Ele avaliou ainda a atratividade dos preços de títulos públicos. "Por segurança, e dada a incapacidade de fazermos uma previsão de futuro, essa é a melhor alocação nesse instante em função da piora do cenário fiscal. Devemos analisar como serão aprovadas as próximas medidas, mas o segredo desse momento é deixar o movimento anticíclico que o Estado deve fazer, e a partir daí podemos mensurar nosso passivo e fazer as alocações", ressaltou Werneck.

Ajustes – Jorge Simino, Diretor de Investimentos e Patrimônio da Funcesp, disse que toda crise tem sua especificidade e na atual, há um evento extra-econômico, que é a questão da pandemia. "Justamente por não ser uma crise financeira, há uma circunstância que afeta tanto o lado da oferta quanto da demanda. A resposta deve vir do lado da política monetária e da fiscal". Traçando um panorama de como o mercado tem se comportando desde o início da crise, com fortes quedas na bolsa de valores e grande velocidade nos ajustes de preços dos ativos, Simino avaliou que as sequelas serão graves na parte de capital de giro e financeira.

Tendo em vista esse cenário, a Funcesp tem procurado fazer um ajuste das posições de risco desde

março. "Vendemos ativos, resgatamos no mercado, resultando em uma redução de risco na ordem de R\$ 2,6 bilhões". Simino ressaltou que a entidade não passa por problemas de liquidez. "Tentamos procurar oportunidades que surgem no crédito privado, mas no caso da bolsa, no médio prazo, há de se recuperar, mas dessa vez a recuperação não deve ser rápida", complementou.

ALM - Werneck, da Funcef, destacou que o importante é que nenhum movimento atrapalhe um fluxo de caixa da fundação, e que tanto o ALM quanto a política de investimentos terá que refletir a troca de cenário. "Teremos que calcular o ALM em função da necessidade de liquidez, e essa revisão está sendo importante. Estamos fazendo ela numa periodicidade muito superior do que era no passado", destacou. Alexandre Mathias reforçou que a direção do mercado era de comprar mais risco, e no caso da Petros, há uma adaptação na política. "Nossos planos são líquidos por definição, e na medida em que vier uma recuperação, o investimento pensado no longo prazo não pode ter a ansiedade da cota diária. Temos que permanecer tranquilos, avaliar o risco, e não se abalar por um movimento de curto prazo", ressaltou. "O exercício de ALM é fundamental e tem um desafio sério na estratégia".

Marcelo Otávio, da Previ, por sua vez, disse que é o momento de fazer ALM e, talvez, uma alteração estratégica. "Dando um enfoque de portfólio de passivo de benefício definido, é preciso olhar a questão da liquidez e o fluxo de caixa. Depois, olhar o passivo e questionar sobre prazo, nível de taxa de juros, indexador, e os conceitos básicos de diversificação, tentando explorar os fatores de risco do portfólio", disse, reforçando que nessa análise, os portfólios devem ser ajustados paulatinamente. Simino, da Funcesp, ressaltou que é preciso fazer cálculo de ALM de acordo com as dificuldades, avaliando se as relações risco-retorno permanecem daqui pra frente. "Se não permanecem, quais são os novos patamares desses indicadores?", questionou.

Governança - Trazendo a visão da supervisão e fiscalização, José Carlos Chedeak, Diretor de Orientação Técnica e Normas da Previc, falou da importância do diálogo e de trabalhar a governança nas EFPC. "Muitas entidades estão em trabalho remoto, a dificuldade é grande em processos de governança, e sob o aspecto de tomada de decisão na alocação de investimentos, podem ser necessários ajustes nas políticas ou nos mandatos terceirizados. Não vejo problema nesses ajustes, pois o mais importante é preservar os ativos e proteger os participantes", disse.

A grande preocupação é que algumas entidades estejam com problema de liquidez, e para isso, há um monitoramento junto ao CNPC. "Estamos, com cuidado, avaliando medidas que podem ter impacto no sistema, mas em harmonia com políticas do governo", disse. "Gostaria de ressaltar a importância da agilidade, mas com a devida análise e cautela. Deve-se evitar a precipitação. A Previc está monitorando, pois queremos entender os movimentos para acompanhar de perto as entidades", complementou Chedeak.

Recuperação - O Superintendente Geral da Abrapp, Devanir Silva, ressaltou que passou por muitas crises no sistema, sendo a mais grave foi em 2008, e alguns fundos importantes tiveram essa visão do longo prazo, com técnicas qualificadas, o foco no compromisso com o passivo, e uma legislação orientadora para diversificação, engajamento na comunicação e flexibilidade de supervisão. "Esses foram os ingredientes que nos levaram a superar esse conjunto de crises", destacou. O Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Martins, reiterou que o pós-pandemia vai chegar e todas as questões de investimentos que tiverem que ser alteradas estão sendo debatidas. "Estamos discutindo temas e buscando medidas sensatas com responsabilidade, e esses debates são feitos nos mais diversos fóruns que a Abrapp ocupa", complementou.

Fonte: Abrapp em Foco, em 17.04.2020