

Depois de forte impacto da queda dos mercados de março passado, com a chegada acelerada da crise decorrente da pandemia de COVID-19, os fundos de pensão interromperam o processo de ampliação das alocações de maior risco que vinham realizando com mais vigor desde o ano passado. Pressionados pelas metas atuariais e a redução das taxas de juros dos títulos públicos, as fundações vinham ampliando a alocação em bolsa e multimercados, entre outras classes com maiores perspectivas de retorno. O fato é que, depois do choque inicial, e com a recuperação parcial da bolsa doméstica verificada em abril e maio, os fundos já analisam novos aportes em renda variável ao mesmo tempo em que aproveitam a abertura dos prêmios das NTN-Bs mais longas.

Petros

No final do ano passado, a Petros convivia com um desafio de superar sua meta atuarial média de 8,5% a.a. – com inflação prevista de 3,5% a.a. mais taxa atuarial média de cerca de 5% a.a. dos planos de benefícios. Das seis classes de ativos permitidas pela legislação, uma das que gerava maior perspectiva de rentabilidades superiores a meta era a de renda variável. O nível de alocação definido na política de investimentos para 2020 para essa classe previa uma exposição de 30% a 35% do total do patrimônio de R\$ 109 bilhões da fundação (final de 2019). “Tínhamos perspectivas muito favoráveis para a Bolsa, com redução dos riscos domésticos e globais. Estávamos com o otimismo que o PIB iria crescer 2,5% em 2020”, diz Alexandre Mathias, Diretor de Investimentos da Petros.

A queda dos ativos da fundação foi de pouco mais de 11% em março. “Não fizemos nenhum grande movimento em março nem na renda variável, nem na renda fixa. Deixamos acontecer o que se chama de diluição passiva das carteiras, que se desvalorizaram e não fizemos o rebalanceamento no primeiro momento”, comenta o Diretor da Petros.

Com os pesados pacotes dos governos para enfrentar a crise, com destaque para os EUA, mas também com as medidas anticíclicas adotadas no Brasil, a equipe de investimentos da Petros começou a refazer os cenários econômicos e caminhos possíveis para a pandemia de Covid-19. “Entramos em abril com uma visão cautelosamente otimista, ainda com um viés defensivo”, contou. Ele lembra que o mercado estava exageradamente pessimista, mas que a equipe da fundação não seguia a mesma tendência, passando a projetar uma recuperação em “V” ou em “U”.

A previsão naquele momento é que a Bolsa brasileira fechasse o ano entre 95 mil e 105 mil pontos. Foi então, em meados de abril, que a Petros aumentou a alocação em Bolsa com um acréscimo de 10% do tamanho da carteira de renda variável. O mesmo movimento foi realizado com o aumento de 10% da carteira de NTN-Bs mais longas. O movimento se mostra acertado, por enquanto, com a rápida recuperação do Ibovespa, que já se aproxima dos 95 mil pontos. “Mesmo com uma visão mais otimista, ficamos surpresos com o ritmo de retomada do Ibovespa”, comentou.

Funcef

Pelo perfil de suas alocações, a Funcef também foi muito atingida. “A crise veio muito rápido e assustou pela velocidade como se propagou e derrubou todo o mercado.”, explica Paulo Werneck, diretor de Investimentos Funcef.

Com um patrimônio de R\$ 69 bilhões no período pré-crise, a fundação estava com a alocação de cerca de 25% em renda variável. Com a Bolsa caindo praticamente pela metade em março, o impacto negativo foi relevante. No entanto, como a Funcef contava com bom nível de liquidez, não precisou se desfazer de nenhum ativo que estivesse desvalorizado, diz Werneck. O único movimento foi o de aproveitar oportunidades pontuais de crédito privado no mercado secundário, com a abertura dos prêmios de alguns papéis com rating mais alto, duplo ou triplo A.

Agora, a equipe da Funcef já começa a vislumbrar um cenário de maior recuperação a frente. “Os Estados Unidos implantaram um pacote fiscal muito representativo, que está gerando maior

confiança. Isso está puxando também a recuperação para a Bolsa doméstica, que já vem mostrando isso”, reconheceu o Diretor da Funcef. Ele afirma que foi importante não realizar nenhum prejuízo quando a Bolsa bateu perto dos 60 mil pontos em março.

O fundo de pensão começa a olhar oportunidades novamente. “Vamos buscar uma realocação um pouco diferenciada, saindo de papéis das companhias mais afetadas, como, por exemplo, varejo e aéreas. Vamos privilegiar empresas de tecnologia e health care, que são segmentos que terão avanço”, revela Werneck. Ele afirma que é importante considerar que os parâmetros mudaram e que as correlações devem ser refeitas para diversos setores.

A carteira de imóveis também merece uma reestruturação segundo novos modelos que estão aparecendo. “No mercado imobiliário também está ocorrendo uma quebra de paradigmas com a utilização da tecnologia em home office, que estão impactando negativamente o segmento de lajes corporativas”, aponta Werneck. Por outro lado, o segmento de galpões logísticos está em alta com o crescimento do e-commerce e a necessidade de imóveis para armazenamento e entregas.

Fundação Copel

Com um patrimônio de R\$ 12 bilhões, a Fundação Copel é o maior fundo de pensão da região sul do país. Os planos de benefício definido (BD) representam metade do patrimônio do fundo e a maior parte dos ativos está alocada em carteira de ALM (Asset Liability Management), ou seja, casadas com títulos públicos marcados na curva. Já a outra metade do patrimônio é formada pelos planos de contribuição variável (CV) e contribuição definida (CD), que apresentam maior exposição ao risco de Bolsa e demais ativos.

Para os planos CV e CD, a fundação vinha realizando um processo de maior diversificação em direção a ativos de maior risco, como os multimercados. Foram selecionados 9 gestores nos últimos 18 meses, com a escolha de fundos macro, quantitativos e long and short. Os fundos quantitativos foram os que menos perderam entre os multimercados desde o início da crise, informa José Carlos Lakoski, Diretor Financeiro da Fundação Copel.

Também estava planejado o aumento da alocação em investimentos de base imobiliária, com uma aplicação prevista de R\$ 350 milhões. Desse valor, foram alocados apenas R\$ 80 milhões e atualmente, a equipe do fundo está reavaliando a estratégia. “Já estamos com o processo de seleção de gestores bem avançado, mas decidimos reavaliar as oportunidades. Estamos procurando entender melhor para onde vai o mercado pós-pandemia”, diz Lakoski.

A fundação também estava em processo de seleção de 8 gestores para investimentos no exterior, acompanhando o nível do câmbio. “Estamos segurando um pouco para esperar o melhor timing. A crise atrapalhou um pouco nosso planejamento, mas pretendemos retomar um pouco mais adiante”, diz o Diretor da Fundação Copel.

Lakoski comenta que os investimentos de risco, formado pelos multimercados, imobiliários, exterior e participações, devem envolver cerca de R\$ 1 bilhão do total do patrimônio da Fundação Copel. Enquanto isso, a equipe de investimentos vai aproveitando a abertura das taxas das NTN-Bs mais longas para se aproximar das metas dos planos.

Fonte: AMEC, em 07.06.2020