

Por Alexandre Sammogini

Com o atual patamar das taxas de juros nas mínimas históricas no Brasil, as entidades fechadas (EFPC) necessitam buscar alternativas com maior exposição ao risco se quiserem continuar superando as metas de seus planos de benefícios. Entre as opções mais acessadas no momento, aparecem os investimentos no exterior como opção para a diversificação das carteiras.

Em entrevista ao Blog Abrapp em Foco, Isabella Nunes e Maria Rossi, executivas de relacionamento com investidores institucionais da J.P. Morgan Asset Management, analisam as vantagens e as opções para as alocações internacionais. “Cada vez mais a classe de investimentos no exterior ganha importância para a diversificação do portfólio, uma vez que aumenta o potencial de retorno e diminui o risco da carteira por conta da desconexão entre os ativos globais e locais”, dizem em trecho da entrevista. Confira a seguir:

Blog Abrapp em Foco - Poderiam comentar o atual cenário de juros reduzidos da economia e o desafio da superação das metas atuariais das entidades fechadas de Previdência Complementar (EFPC)?

Com taxas de juros no Brasil em mínimas históricas, está cada vez mais desafiador para as EFPC superarem suas metas atuariais. Diante desse cenário, é possível ver um movimento em direção a um aumento na alocação de maior risco, como renda variável local. Além disso, os investidores estão buscando cada vez mais a diversificação através de investimentos no exterior.

Na busca por maior retorno nos investimentos e diminuição do risco das carteiras, é importante as fundações terem em mente as infinitas oportunidades existentes em mercados globais. O Brasil representa aproximadamente 3% do PIB global, portanto, a alocação internacional favorece a diversificação ampla das carteiras.

O ano de 2020 tem ilustrado, ainda, outros benefícios do investimento global: proteção e crescimento. No tema de proteção, a exposição ao dólar tem servido como um contra peso importante às quedas nos ativos locais. Adicionalmente, vemos os grandes temas de crescimento de longo prazo muito mais acessíveis fora do Brasil: com tecnologia e saúde representando 42% das bolsas americanas e 26% das bolsas asiáticas versus somente 3% da bolsa brasileira.

Blog: Poderiam explicar a correlação ou desconexão dos investimentos no exterior e dos investimentos domésticos?

Historicamente, vemos que o investimento no exterior é desconexado com o mercado doméstico, ou seja, o mercado internacional se move de maneira independente aos fatores econômicos locais. No geral, a desconexão dos mercados globais com o mercado local tende a ser neutra ou negativa. Quando se considera um investimento com exposição ao dólar, essa correlação é menor ainda.

Em momentos de crise local é possível observar essa desconexão de maneira mais clara, pois o mercado global se comporta de maneira totalmente independente. Na turbulência causada pela delação da JBS em maio de 2017, enquanto a bolsa local caía 4% no mês, o índice MSCI World, que representa as bolsas globais, subia aproximadamente 2%. Outro evento importante que impactou fortemente o mercado local foi a greve dos caminhoneiros em maio de 2018. Neste mês, a bolsa local fechou em queda de 11%, enquanto o dólar apresentava retorno positivo de 7% e a bolsa americana, medida pelo S&P 500, subia 2,8%.

É importante mencionar que no curto prazo e, principalmente em momentos de alta volatilidade, como o qual estamos passando, a correlação entre os ativos tende a ser mais alta. Porém, no longo prazo existe uma desconexão entre os ativos globais e locais.

Blog - Como os investimentos no exterior podem compor a política de investimentos das fundações no sentido de se alcançar maior diversificação das alocações com menor risco?

Atualmente, as fundações no Brasil enfrentam um grande desafio para atingir suas metas atuariais. É sabido que as entidades terão que ajustar suas políticas de investimento, buscando novas fontes para geração de resultados.

Cada vez mais a classe de investimentos no exterior ganha importância para a diversificação do portfólio, uma vez que aumenta o potencial de retorno e diminui o risco da carteira por conta da desconexão entre os ativos globais e locais.

A seguir, comparamos o comportamento dos principais índices dos mercados locais e globais frente ao cenário trazido pelo COVID-19. É possível observar que os mercados se comportaram de maneira distinta: os índices globais (em azul) apresentam retorno positivo, enquanto aos índices locais (em verde), tendem a demonstrar retornos menos expressivos, ou até mesmo negativos. Ou seja, os índices locais tendem a ser mais fortemente impactados – seja na entrega de resultados ou aumento da volatilidade – em cenários de grande turbulência.

Blog - Quais as principais opções de investimentos no exterior acessíveis às fundações?

Existem diversas opções de investimento no exterior acessíveis às EFPC de maneira simples, rápida e com liquidez. As opções de fundos de investimento vão desde renda fixa global, passando por fundos multimercados balanceados, de renda e de retorno absoluto, até os fundos de renda variável global ou regional, como estratégias focadas nos mercados emergentes. Além disso, as entidades contam com a possibilidade de avaliar aspectos ESG (Environmental, Social and Governance) ao investir em ativos internacionais, uma grande tendência para investidores institucionais ao redor do mundo.

Na seleção do produto adequado, a fundação pode optar, ainda, pela exposição cambial, de acordo com os seus objetivos no longo prazo. É válido ressaltar que a exposição ao dólar tende a trazer proteção e uma desconexão maior ao portfólio local.

Ao investir no exterior, independentemente do produto selecionado, é importante que a fundação selecione um parceiro experiente, com grande conhecimento e presença em diferentes mercados, capaz de buscar oportunidades em diversas classes de ativos, regiões ou países. Solidez e expertise nunca foram tão essenciais.

Blog - O que acha da proposta de aumentar o limite de alocação da Resolução 4.661 dos investimentos no exterior para até 20% do total do patrimônio das EFPC?

Por muitos anos, os juros altos no Brasil levaram investidores a argumentar que oportunidades globais não valiam a pena, uma vez que era possível obter retornos atrativos e com baixo risco no mercado doméstico. Entretanto, frente ao cenário atual no Brasil, em que as taxas de juros se encontram na mínima histórica, as fundações enfrentam um grande desafio para buscar novas fontes de retorno e, ainda, terão que adicionar risco às carteiras. Se lembrarmos que o Brasil representa uma parcela muito pequena da economia global, o investimento no exterior tende a se tornar cada vez mais atrativo.

Acompanhando este movimento, a alteração do limite de investimento no exterior será cada vez mais necessária para auxiliar as entidades a atingir seus objetivos de retorno no longo prazo. Independente do percentual, é fundamental que as fundações iniciem, ou incrementem, a alocação internacional ao longo dos anos.

Blog - Qual a melhor opção, o investimento no exterior com hedge ou sem hedge cambial? Por que?

A melhor opção de investimento é uma decisão individual, com base na realidade atual e objetivos para o longo prazo. Ao investir globalmente sem hedge cambial, por exemplo, os fundos de pensão precisam avaliar dois pontos: o desempenho dos ativos internacionais, e a direção da moeda. É bastante difícil prever as movimentações das moedas, mas elas tendem a se recuperar rapidamente dos extremos.

O gráfico a seguir mostra que se você decidir assumir o risco da flutuação na moeda (investindo sem hedge cambial) ou se preferir isolar o impacto da moeda, o retorno médio anual de 10 anos é praticamente o mesmo. A diferença está na experiência: investimentos sem hedge são mais turbulentos, com uma volatilidade muito maior no mesmo período.

Ainda, se o investidor decidir ter exposição sem hedge cambial é muito importante estar ciente de que market timing para moedas pode ser um hábito perigoso. Como vimos este ano, os movimentos de depreciação e de apreciação podem ocorrer rapidamente e mudar de direção muito rápido também. O melhor é decidir se quer ter exposição em dólar, e adicionar essa exposição gradualmente.

Fonte: Abrapp em Foco, em 24.09.2020