

Entrevista: Diretor Victor Hohl fala sobre a recente alta da volatilidade nos mercados e seus reflexos na cota dos participantes

De acordo com o diretor de Administração e Investimentos do Sebrae Previdência, Victor Hohl, mesmo diante um contexto adverso, o perfil conservador conseguiu manter rentabilidade bruta positiva no mês de setembro. Em [recente publicação no portal do Instituto](#), é possível conferir o resultado bruto dos perfis e do Plano Valor previdência, que mais uma vez superaram o desempenho dos principais indicadores de mercado (IBOVESPA, IMA-B, IHFA), apesar dos resultados negativos no mês. Acompanhe a entrevista que fala em detalhes sobre o tema.

Por que o mês de setembro apresentou queda no valor da cota?

O mês de setembro foi atípico, se considerarmos um longo histórico de resultados, e gerou performance negativa para praticamente todos os ativos no mercado financeiro, e dessa vez não estamos falando apenas dos ativos de risco, dos quais já são esperados momentos de perdas de valores pontuais (volatilidade). Até mesmo o ouro, que é considerado um ativo útil nos momentos de maior aversão a risco, bem com o Tesouro Selic (LFT), o investimento mais conservador da economia brasileira, perderam valor no mês de setembro. Dessa maneira, como os recursos dos Participantes são alocadas de forma eficiente nesses ativos, é natural que em momentos onde todos os ativos apresentem quedas de preços pontuais, esse resultado seja refletido no valor monetário da carteira de investimento do Sebrae Previdência. Por sua vez, como o valor da cota de cada Participante é resultado da divisão do saldo monetário da carteira de investimento pela quantidade de cotas (que não se altera), a queda do valor da cota é mero reflexo algébrico dessa relação.

Por que tanta volatilidade nos mercados, e por que os Planos administrados pelo Sebrae Previdência são considerados uma das melhores maneiras para enfrentar esse cenário?

Este ano já pode ser considerado como o ano de maior volatilidade nos mercados considerando um histórico superior a 15 anos. Essa elevada volatilidade possui como pano de fundo o impacto econômico da queda de atividade em escala global, devido aos efeitos das medidas necessárias e adotadas no combate ao novo coronavírus. A insegurança quanto à velocidade e intensidade da retomada da atividade econômica gera incertezas aos agentes econômicos e esse cenário reflete nos preços dos ativos financeiros listados no mercado. No Brasil, esse componente de risco atua com maior intensidade, pois o país atravessa, há alguns anos, déficits fiscais e crescimento econômico muito baixo, sendo em alguns períodos negativo. Nossa economia encontrava-se mais enfraquecida para enfrentar um cenário tão desafiador, por consequência, o preço dos ativos financeiros no Brasil oscilam ainda mais.

Os planos administrados pelo Sebrae Previdência são excelentes maneiras para enfrentar esse cenário, pois a gestão de recursos é realizada sem qualquer conflito de interesses, pois não possuímos dependência a qualquer grupo financeiro. Assim, os recursos são geridos com foco exclusivo na maximização da relação risco x retorno dos investimentos, ou seja, selecionamos por meio de fundos de investimentos exclusivos os melhores gestores de investimentos no Brasil e no exterior para o desempenho da melhor estratégia de investimento para cada cenário. Essa carteira de investimento é diversificada de maneira eficiente, com foco na mitigação de riscos por meio do mercado de renda fixa, renda variável, fundos imobiliários, multimercado estruturado e cambial. A qualidade de diversificação da carteira de investimento do Sebrae Previdência é praticamente impossível de ser obtida diretamente por pessoa física, devido a limitações de recursos, e a restrições legais impostas a investidores não profissionais. Ademais, os recursos são geridos por profissionais capacitados, com experiência e credenciados pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

Essas rentabilidades negativas afetam também os benefícios já concedidos pelo Sebrae Previdência?

Sim, os resultados positivos e negativos afetam o saldo de reserva dos participantes, e consequentemente isso é refletido no fluxo de benefícios a ser percebido no futuro. Contudo, resultados mensais possuem impactos temporários e limitados no saldo de reserva do Participante. É importante lembrar que o saldo de reserva do participante é fruto de esforço de poupança (contribuições) de vários anos, que foram remunerados ao longo de todo esse período. O benefício distribuído na fase de renda é fruto de resultados de investimentos de longo prazo, e que no histórico de mais de 15 anos do Sebrae Previdência renderam mais que os principais indicadores: (Ibovespa, CDI, Poupança e Inflação). Dessa maneira, o Participante do Sebrae Previdência não pode e nem deve acreditar que o resultado de um mês é significativo no seu histórico de formação da sua reserva previdência, e nem mesmo que esse resultado pontual irá se perpetuar.

Como a carteira de investimento do SEBRAE PREVIDÊNCIA é adequada a esse cenário de maior volatilidade?

Anualmente, a equipe de gestão do Sebrae Previdência, por meio de seu processo de governança que engloba o Conselho Deliberativo e Comissão de Investimentos, desenha a Política de Investimento do Instituto. Essa Política é resultado de um cenário econômico construído por consultoria financeira especializada, e pelos participantes do plano que foram escolhidos para compor seus órgãos de governança (Conselho Deliberativo e Comissão de Investimentos)

A Política de Investimentos define os limites de risco para cada classe de ativos e de perfis, sendo esses limites repassados aos gestores exclusivos selecionados no mercado para administração dos recursos financeiros do Instituto. Esses gestores profissionais e credenciados pela CVM possuem liberdade para administrar a carteira de investimentos dentro dos limites estabelecidos na Política de Investimentos que tem como foco a preservação de capital e formação de renda no longo prazo.

Os gestores, dentro dos limites estabelecidos, assumem posições dinâmicas nos mercados de renda fixa, renda variável, fundos imobiliários, multimercado estruturado e cambial, com foco na maximização da relação risco x retorno. Dessa maneira, nos cenários de maiores incertezas, as posições de maior risco (volatilidade) são reduzidas, e nos momentos de maior clareza, essas posições, que tendem a trazer maior retorno, são incrementadas. Essas alterações são realizadas com base na leitura do ambiente macroeconômico. Todo esse processo é monitorado diariamente pela Diretoria de Investimentos, junto aos Gestores, verificando as alocações e estratégias, propondo novas e apresentando outras alternativas.

Mês atípico (Set/2020) proporciona retorno negativo até para ativos conservadores

O mês de setembro foi negativo para praticamente todos os ativos financeiros, e dessa vez não estamos falando apenas dos ativos de risco, dos quais já é esperado momento de volatilidade. Até mesmo o ouro, que é considerado um ativo útil nos momentos de maior aversão a risco, bem como o Tesouro Selic (LFT), o investimento mais conservador da economia brasileira, perderam valor no mês de setembro. Apesar disso, o perfil conservador do Sebrae Previdência apresentou retorno bruto positivo no mês.

Abaixo, quadro resumo de desempenho dos principais indicadores de mercado, todos negativos no mês de setembro.

Tesouro Selic 2025	-0,46%
Índice de Debêntures Anbima - IPCA (IDA - IPCA)*	-0,78%
Tesouro Prefixado 2023	-1,24%
Tesouro IPCA+ 2026	-2,50%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2030	-3,58%
Tesouro Prefixado 2026	-3,64%
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2031	-3,70%
Ouro (ETF SPDR® Gold Shares)	-4,17%
Ibovespa	-4,80%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2040	-5,88%
Bitcoin	-6,20%
Tesouro IPCA+ 2035	-7,28%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2055	-7,52%
Tesouro IPCA+ 2045	-12,38%

(*) Até o dia 29/09.

Assim, o Ibovespa terminou o mês com desvalorização de -4,80%, aos 94.603 pontos. No ano, acumula perda de -18,20% e de -9,68% em 12 meses.

Mas, o que chamou mesmo atenção foi a desvalorização do título público (LFT) que propõe a pagar variação da SELIC no seu vencimento. Diferentemente do que ocorre com os títulos pré-fixados e atrelados à inflação, que têm volatilidade bem mais alta, o Tesouro Selic não costuma dar retorno negativo, podendo ser vendido antes do fim do prazo sem perdas. Eventos como a desvalorização atual são bastante raros, e a volatilidade desses papéis costuma ser bem baixa. Risco de liquidez, idem

O péssimo desempenho dos ativos financeiros no mercado local possui forte conexão com a percepção dos agentes de mercado com relação à deterioração das contas públicas, com o aumento de gastos para combater os efeitos econômicos da pandemia de coronavírus, e com a situação fiscal brasileira, que já era frágil. O mercado teme um aumento da dívida e do déficit públicos, ao mesmo tempo em que a economia vive um período de contração da atividade econômica.

Especificamente ao desempenho do Tesouro Selic (LFT), podemos atribuir à performance negativa no mês de setembro de 2020, a baixa remuneração da taxa de juros SELIC (2% a.a), que tem retirado o apetite do mercado para manter em suas carteiras os títulos indexados a esse indicador, especialmente no período que alguns itens primários da econômica começaram a apresentar pressão inflacionária.

Contudo, apesar da pouca rentabilidade esses títulos são bastante procurados para a composição de carteiras de investimento, devido à baixa volatilidade e elevada liquidez, o que contribuiu na redução de risco do portfólio dos investidores. Contudo, nesse mês, nem mesmo esse ativo resistiu, e em conjunto com os demais ativos de risco, contribuiu para a marcação de retornos

negativos a grande maioria dos fundos de investimentos.

Abaixo, segue quadro comparativo com a mediana de retorno de todas as categorias de fundos multimercado do Brasil. Destaca-se que apenas uma categoria de fundo apresentou retorno levemente positivo, as demais 10 categorias tiveram retornos negativos.

Classificação ANBIMA	Mediana Rentabilidade (%)		
	Mês	Ano	12 Meses
Multimercados			
Multimercados Juros e Moedas	0,02	2,20	3,48
Multimercados Balanceados	-0,02	-0,88	1,17
Multimercados Capital Protegido	-0,04	2,15	2,49
Multimercados L/S - Neutro	-0,10	2,38	3,54
Multimercados Trading	-0,27	2,96	4,83
Multimercados Estrat. Específica	-0,32	2,92	3,81
Multimercados Dinâmico	-0,55	0,96	3,38
Multimercados Livre	-0,69	0,81	3,21
Multimercados Macro	-0,84	1,31	3,57
Multimercados Invest. no Exterior	-1,12	0,18	3,21
Multimercados L/S - Direcional	-1,27	1,14	4,19

Mesmo nesse contexto adverso, o perfil conservador conseguiu manter rentabilidade bruta positiva no mês de setembro. Abaixo, segue o resultado bruto dos perfis e do Plano Valor previdência, que mais uma vez superaram o desempenho dos principais indicadores de mercado (IBOVESPA, IMA-B, IHFA), apesar dos resultados negativos no mês.

até 30/09/2020				
Nome	Classe	RETORNO (%) NO MÊS	RETORNO (%) NO ANO	RETORNO (%) 12 MESES
● CONSERVADOR SEBRAE...		0,03	2,30	3,61
● MODERADO SEBRAEPREV		-0,60	2,14	4,64
● ARROJADO SEBRAEPREV		-0,91	2,37	5,49
● VALOR PREVIDENCIA		-0,71	2,08	4,74
● CDI		0,16	2,28	3,54
● Ibovespa		-4,80	-18,20	-9,68
● Ind Fdo Imob		0,46	-12,59	4,12
● Ima-B	Tot	-1,51	-0,72	2,11
● Ihfa		-1,50	0,44	4,15

Apesar de resultado mais atípico no mês de setembro, como consequência do cenário econômico atual, em 12 meses os perfis de investimentos e o Plano Valor Previdência superaram todos os principais indicadores de mercado (CDI, IBOVESPA, IFIX e IMA-B).

Fonte: Sebrae Previdência, em 07.10.2020