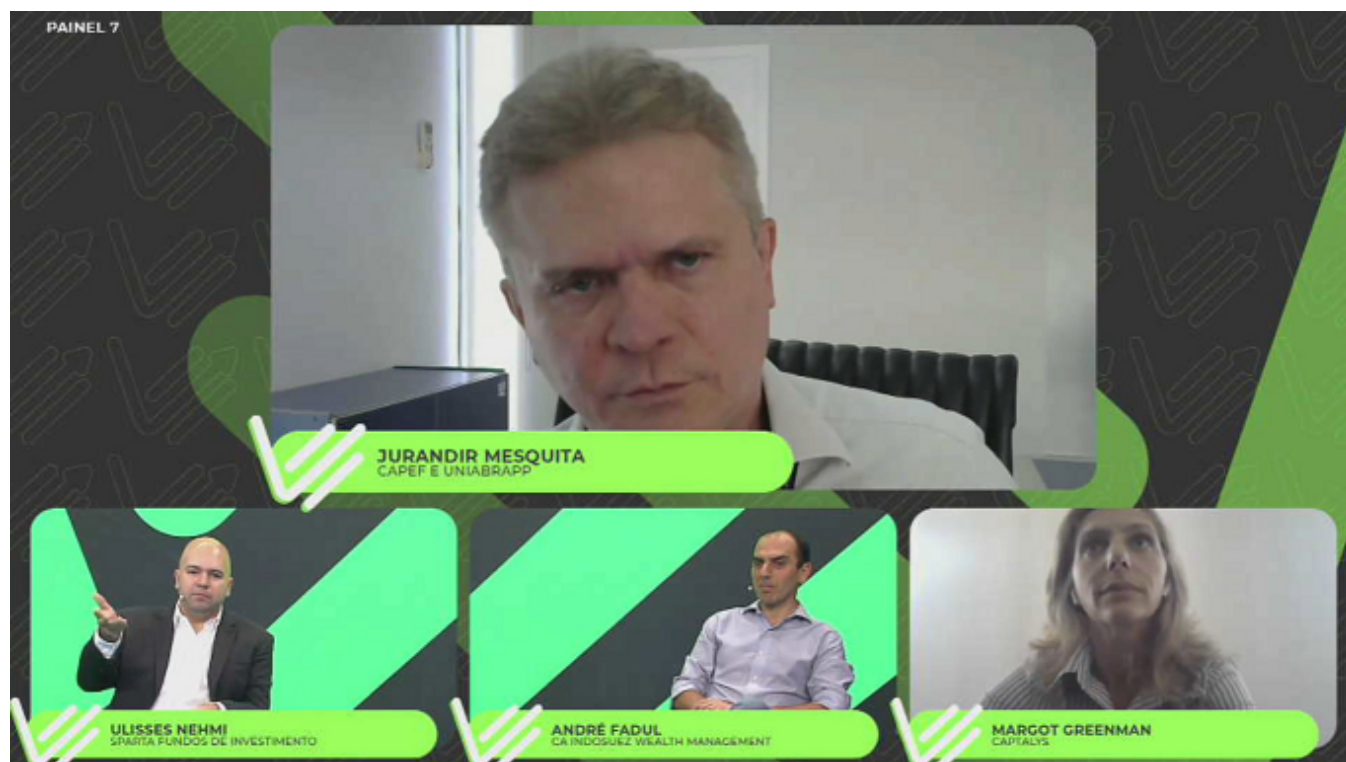


Por Alexandre Sammogini



Em um cenário de prêmios reduzidos para os títulos públicos, os gestores de recursos apontam oportunidades em fundos e ativos de crédito privado para as políticas de investimentos das entidades fechadas de Previdência Complementar (EFPC). Esse foi o tema central do painel 7 “Oportunidades de Diversificação II: Crédito Privado e Estruturados” do 9º Seminário Gestão de Investimentos realizado nesta sexta-feira, 16 de outubro. O evento tem duração de dois dias e reúne desde ontem cerca de 700 participantes no centro digital de eventos do Grupo Abrapp.

O Diretor da UniAbrapp e Diretor Presidente da Capef, José Jurandir Mesquita, enfatizou a importância de análise de alternativas no crédito privado no momento atual em que as fundações estão em processo de discussão e elaboração das políticas de investimentos para 2021. “Em um cenário de juros extremamente baixos é importante analisarmos opções que nos permitam maior diversificação na busca de melhor rentabilidade”, disse na abertura do painel.

Ulisses Nehmi, CEO da Sparta Fundos de Investimentos abordou a evolução do mercado de ativos de crédito privado no Brasil, destacando o surgimento de um derivativo futuro de IPCA denominado DAP. O gestor explicou que a criação do derivativo a partir de 2015 permitiu a realização de uma operação de troca de indexador do IPCA para o CDI e vice-versa.

Ele falou também sobre os problemas ocorridos com os fundos de crédito privado e o estresse de liquidez do mercado secundário nos momentos mais agudos da crise decorrente da pandemia de Covid-19. Ulisses explicou que não foi um problema de risco de crédito, mas sim, houve um funcionamento não adequado do mercado por causa da liquidez excessiva. Apesar da distorção na precificação dos ativos, o mercado foi se normalizando com a entrada dos bancos como principais compradores dos ativos de crédito.

Naquele momento, a regulação do Banco Central e a legislação não previam a atuação da autoridade monetária para ajudar na normalização do mercado. Em seguida, ocorreu o surgimento de uma nova regulação que já permite a atuação do Banco Central em casos semelhantes de estresse desse mercado, a exemplo do que ocorre em países desenvolvidos.

**Indexador IMA-B5** – O gestor da Sparta indicou que a possibilidade de mudança de indexador para os ativos de crédito privado do CDI para o IPCA oferecem, neste momento, boas oportunidades para as fundações. Desta forma, os ativos passam a considerar o IMA-B5 como índice de referência. “O IMA-B5 é um índice que faz muito mais sentido para os passivos das fundações que o CDI. É muito mais apropriado para os compromissos atuariais”, comentou Ulisses.

Ele explicou que a operação é possível graças à utilização do derivativo DAP que permite a troca do indexador de debêntures. Neste caso, é uma troca do CDI para o IPCA, que permite a obtenção de prêmios da NTN-B mais spread, com perfil mais casado com as metas atuariais. A duration da carteira é de aproximadamente dois anos.

André Fadul, Gestor de Renda Fixa e Crédito Privado do CA Indosuez Wealth Management, iniciou sua apresentação ressaltando as grandes oportunidades existentes atualmente de desempenho dos ativos de crédito. E coincidiu com seu colega de painel que é possível aproveitar a liquidez e demanda do mercado por operações de troca de indexador.

“Tem um grande volume de ativos de crédito privado indexados ao CDI que ficaram empoçados na carteira dos bancos. São ativos que têm um nível de prêmio muito interessante e que podem contar com a mudança de indexador para IPCA”, comentou o gestor do CA Indosuez. A mudança de indexador para IPCA é capaz de gerar um prêmio muito próximo da meta dos planos de benefícios das fundações.

Ele defendeu também que o IMA-B5 é o indexador mais adequado e que tem gerado melhores retornos ao longo dos últimos anos, ao mesmo tempo, com menor nível de volatilidade. Ele comparou o desempenho do indexador com outros como o IMA-B5+, o IDA (debêntures) ou mesmo o CDI.

Fadul mostrou que a utilização do DAP como travamento da carteira, pode permitir ganhos projetados de IPCA mais 3,53% ao ano com uma duration de 3 anos e meio. E explicou também que o IMA-B5 representa a parte intermediária da curva de juros, que tem se mostrado menos volátil, com menor risco de prazo. “Temos oportunidades de prêmios muito interessantes no cenário atual com ativos de crédito de alta qualidade”, disse.

**Alternativos** – Margot Greenman, CEO da Captalys, asset especializada na área, comentou que o Private Debt é uma nova classe de ativos alternativos em crescimento no Brasil e no mundo que trabalha com ativos de crédito ilíquidos que não são listados em nenhum mercado tradicional. Comentou que são ativos que procuram retornos mais altos com prazos mais longos e risco controlado. O Private Debt, segundo a gestora, adapta-se bem às necessidades de liquidez das fundações que são investidores com horizonte de longo prazo.

As carteiras dos fundos geridos pela asset possuem uma alta pulverização de ativos e, por isso, apresentam redução da volatilidade para os investidores. Uma das vantagens em alocações nesta classe é a baixa correlação com ativos tradicionais de Bolsa ou renda fixa. A característica mais interessante, segundo Margot, é a resiliência dos ativos de Private Debt.

Ela mostrou gráficos que apontam que esses ativos foram a única classe de ativos que performou positivamente desde 1992 em uma janela de cinco anos, independente dos ciclos econômicos e crises. E isso aconteceu inclusive no recente período de advento da pandemia de Covid-19 ocorrida a partir de março deste ano.

Acompanhe a cobertura do evento no Blog Abrapp em Foco.

O 9º Seminário Gestão de Investimentos nas EFPC é uma realização da Abrapp com apoio institucional da UniAbrapp, Sindapp, ICSS e Conecta. O evento conta com patrocínio Black da XP Investimentos; Ouro da Aditus, Aviva Investors, BNP Paribas Asset Management, Indosuez Wealth Management, Captalys, ClearBridge Investments, Hancock Asset Management Brasil, Indie Capital, J.P. Morgan Asset Management, Kadima Asset Management, MAG Investimentos, Perfin Asset

Management, Schroders, Sparta Fundos de Investimento, Sulamérica Investimentos, TAG Investimentos, Vinci Partners; Bronze da Franklin Templeton, i9Advisory Consultoria Financeira, Mauá Capital, StepStone; e apoio da ARX.

**Fonte:** Abrapp em Foco, em 16.10.2020