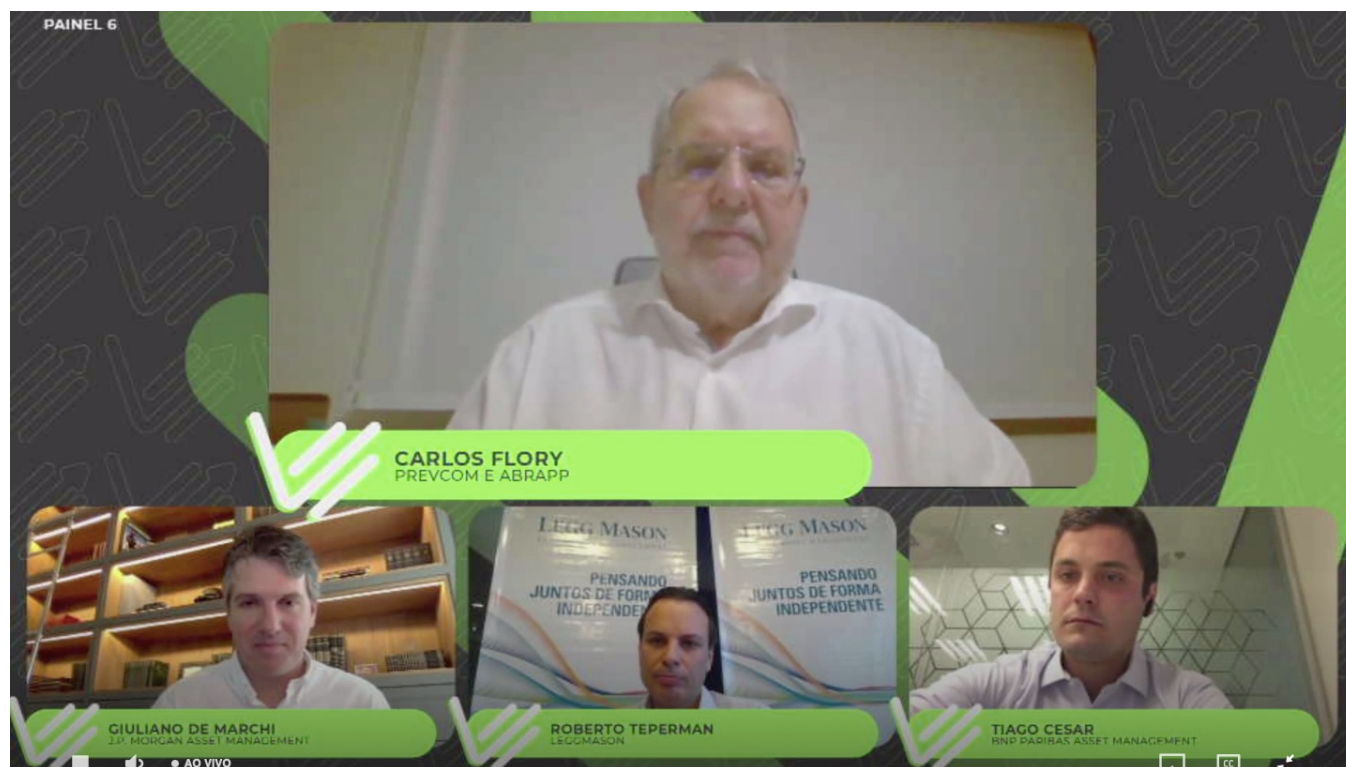


Por Débora Soares



As oportunidades de diversificação de investimentos no exterior para as entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) foram tratadas no Painel 6 do 9º Seminário Gestão de Investimentos. O evento, iniciado ontem, continua nesta sexta-feira (16).

O Seminário reúne mais de 700 participantes no centro digital de eventos do Grupo Abrapp. Leia sobre [a abertura e Painel 1 \(Análise do Cenário Econômico\)](#), [Painéis 2 e 3 \(Desafios para as EFPCs\)](#) e [Painéis 4 e 5 \(Diversificação em Renda Variável e Pix\)](#).

O painel sobre investimentos no exterior foi moderado por Carlos Henrique Flory, Diretor-Presidente da Prevcom e Diretor Executivo da Abrapp. Participaram como debatedores Giuliano De Marchi, responsável pela J.P. Morgan Asset Management na América Latina, Roberto Teperman, Head of sales da LeggMason, e Tiago Bellodi Cesar, Head de Fundo de Fundos da BNP Paribas Asset Management.

Vantagens da diversificação global – Iniciando o debate, Carlos Henrique Flory ponderou que no primeiro dia do Seminário muito se viu sobre aplicações no mercado brasileiro, mas as oportunidades estão ficando escassas. “Está difícil achar nichos de investimentos que atendam às necessidades das EFPCs”. Nesse sentido, Flory lançou aos debatedores a pergunta sobre as vantagens da diversificação global para os fundos de pensão.

Três principais benefícios da diversificação no exterior foram destacados por Giuliano De Marchi, responsável pela operação da J.P. Morgan Asset Management na América Latina. São eles: adição de retorno para a carteira aproveitando oportunidades em mercados desenvolvidos e emergentes; acesso a produtos com custos mais interessantes; e a diversificação que traz desconexão com ativos locais.

Além das possibilidades em renda variável, De Marchi chamou atenção para o “mar de oportunidades” em renda fixa no mercado internacional. Apesar de dominar as alocações das EFPCs no Brasil, o mercado doméstico é aprox. 2% da renda fixa global. Ou seja, 98% das

oportunidades dessa indústria estão no exterior. Além disso, há os investimentos alternativos, como setor imobiliário, private equity e mercado de moedas além do dólar, como euro, renminbi (chinesa) e outras asiáticas, que precisam estar no radar.

“A nossa recomendação não é comprar somente renda variável. É comprar um portfólio diversificado, ter todos esses ativos num único portfólio em que você consiga equilibrar e combinar com seus ativos locais. Justamente pelos três motivos que citei: performance, preço e diversificação”, completou De Marchi. Ele acrescentou que a diversificação global também possibilita acessar diferentes setores econômicos.

Limites para investimentos internacionais – A necessidade de ampliar os limites de investimentos das EFPC no exterior foi enfatizada no debate. Carlos Flory trouxe uma questão do público que traduz esse sentimento: o investimento no exterior não deveria ser visto como classe de ativos, mas instrumento para a diversificação e proteção das carteiras.

Dados da OCDE mostram o quanto a regulação do País está atrasada nesse quesito. Segundo Roberto Teperman, Head of sales da LeggMason, o Brasil é de longe, dentre os 37 países da organização internacional (dados de 2018), o com menor limite de alocação no exterior. Ele acrescentou que durante a crise gerada pela pandemia de COVID-19 esse limite se provou baixo para as EFPCs, principalmente quando esse instrumento (investimento no exterior) é utilizado para diversificação, proteção e rentabilidade da carteira.

Teperman citou o caso da EFPC que possui o maior fundo da indústria no exterior, com cerca de R\$ 1,5 bilhão, e estava perto do limite máximo de 10%. Com a pandemia, o câmbio disparou e os ativos locais desvalorizaram, o que a fez estourar esse limite passivamente. “Eles tiveram a proteção que queriam, gostariam que fosse maior, mas infelizmente, devido à regulação, tiveram que resgatar um pedaço da carteira para ficar abaixo do limite de 10%. E essa proteção funcionou muito bem. Tanto é que os planos dessa entidade estão positivos no ano, com boa performance”.

O único país com limite próximo ao do Brasil para investimentos no exterior, para fundos de pensão, é o México com limitação de 20%. Vizinhos latinos estão acima dessa métrica: Colômbia (40%), Peru (46%) e Chile (80%). O executivo da LeggMason acrescentou que a maioria dos países sequer tem essa limitação – Austrália, Bélgica, França, Irlanda, Itália, Japão, entre outros -, pois essa decisão cabe ao Comitê de Investimentos. Teperman defendeu que tal deliberação, além de caber aos colegiados das EFPCs, não deveria ser por limite de exposição e sim por ativos (ex: limite para alocação em títulos públicos de determinado país).

Impacto do câmbio nos resultados – Outra questão destacada é se a volatilidade do câmbio não poderia destruir os resultados dos investimentos internacionais. Os especialistas lembraram que investir no exterior requer estratégia de longo prazo, e sob essa visão, o histórico de resultados comprova que tendem a ser mais positivos.

Tiago Bellodi Cesar, Head de Fundo de Fundos da BNP Paribas Asset Management, ressaltou que ao montar um portfólio internacional é preciso separar a discussão cambial em dois momentos: a decisão sobre a exposição cambial desejada pela EFPC, dentro da política de investimentos; e a diversificação da carteira com os ativos escolhidos, que podem contar ou não com hedge e outras estratégias para suavizar esses riscos.

Tiago ressaltou a importância do câmbio como um grande amortecedor das carteiras em momentos de stress do mercado brasileiro. Muitos deles curiosamente ocorreram no mês de maio, como lembrou Teperman, maio de 2015 (abertura de impeachment Dilma Rousseff), maio de 2017 (Joesley Day), maio de 2018 (greve dos caminhoneiros) e maio deste ano (ápice da COVID-19). Tiago ressaltou que o investidor brasileiro não é machucado apenas pelos grandes choques, mas também por eventos discretos que geram volatilidade no mercado doméstico, como ruídos e desentendimentos no campo político, que não são previsíveis e captáveis nos modelos econométricos.

Ele disse ter a convicção cada vez maior de que o investimento no exterior, visto não como classe, mas como instrumento – assim como a tecnologia é um meio e não um fim em si – será cada vez mais predominante nas carteiras de fundos de pensão. “Tem muita coisa boa acontecendo no mundo, muita gente fazendo bom trabalho. E isso tem que estar disponível para o investidor brasileiro, porque equilibra o nosso portfólio do ponto de vista de discussões políticas, econômicas (no país e região latina). O mundo tem outras agendas e elas têm papel fundamental para a otimização dos portfólios”.

Rodada de Negócios – Com apresentações de cases e produtos, os participantes do evento também tiveram oportunidade, nesta sexta-feira, de ver pitches de gestores e empresas especializadas em 20 estandes virtuais da área de exposições do centro de eventos online.

Acompanhe mais notícias do evento no blog *Abrapp em Foco*.

O 9º Seminário Gestão de Investimentos nas EFPC é uma realização da Abrapp com apoio institucional de Sindapp, ICSS, UniAbrapp 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