

Por Alexandre Sammogini



Com o desafio de superar as metas atuariais em cenário de juros reduzidos, cabe aos gestores das entidades fechadas (EFPC) buscarem alocações mais arriscadas e diversificadas. A simples diversificação, porém, não resolve o problema. É preciso acessar fatores de riscos distintos, diz Renato Santaniello, Head de Soluções de Investimentos e Multimercados da Santander Asset Management.

Mestre em Economia pela UFRGS e graduado em Economia pelo Insper, Santaniello indica a importância de buscar a diversificação com ativos internacionais. “Quanto menor a relação aos fatores de risco locais, maior será o efeito da diversificação do portfólio”, recomenda. Confira a seguir a entrevista na íntegra:

Blog Abrapp em Foco - Poderia comentar o atual cenário de juros reduzidos da economia e o desafio da superação das metas atuariais das EFPC?

O cenário local já apresentava diversos desafios e o banco central estava adotando uma política monetária expansionista para estimular a atividade. Com o impacto da crise, o crescimento foi muito impactado e deve demorar alguns anos para retomar o patamar anterior a pandemia. Nesse cenário, os juros devem continuar em patamar baixo por muito tempo e os títulos públicos ficarão com retornos inferior à meta atuarial. O desafio para a gestão de fundos de previdência será ainda mais complexo e as fundações precisam de alternativas de investimento com maior potencial de retorno, porém com mais risco.

Blog Abrapp - Poderia analisar a importância e a necessidade de maior diversificação das carteiras de investimentos das entidades diante do atual cenário macroeconômico? Poderia comentar a vantagem de acessar mercados que não estão sujeitos ao risco local?

Com a necessidade de assumir mais risco, torna-se ainda mais importante a diversificação dos investimentos para balancear o risco e evitar prejuízos elevados em momentos adversos. Para diversificar a carteira, não basta aumentar o número de ativos, mas acessar fatores de riscos distintos. Quanto menor a relação aos fatores de risco locais, maior será o efeito da diversificação do portfólio.

Blog Abrapp - Poderia comparar o tamanho do mercado brasileiro com outros mercados como EUA e Europa e o acesso às oportunidades nestes países?

O PIB brasileiro representa cerca de 3% do PIB mundial, o mercado de renda fixa representa 2% do mercado global e renda variável 1% do mercado global. Além da baixa representatividade, o mercado local é mais concentrado do ponto de vista setorial e, por consequência, apresenta efeito de diversificação inferior comparado a uma posição no mercado global.

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

Para conseguir diversificar ao máximo a carteira, seria importante ter a possibilidade de alocar parte relevante do portfólio no exterior, portanto, o primeiro ponto é permitir a maior alocação possível no mercado offshore. Além disso, seria importante acessar diversos mercados, tanto em renda fixa como em renda variável.

Blog Abrapp - Poderia comentar a correlação ou desconexão dos investimentos no exterior e dos investimentos domésticos?

Não existe uma regra definida e nem um nível estático de correlação dos ativos, mas os ativos internacionais apresentam correlação mais baixa aos ativos locais por apresentar fatores de risco distintos, mesmo que por alguns momentos possam ficar parecidos. No longo prazo, a correlação média será baixa, fazendo com que o portfólio apresente um balanceamento melhor entre retorno e risco com a inclusão de ativos offshore.

Blog Abrapp - Quais as principais opções de investimentos no exterior acessíveis aos fundos de pensão? Renda variável, renda fixa, BDRs, outros.

Atualmente a maior oferta de produtos está em estratégias de renda variável, mas está crescendo bastante a oferta de fundos de renda fixa e multimercados.

Blog Abrapp - 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 dos fundos de pensão.

Na necessidade de maior diversificação dos investimentos, seria fundamental permitir uma alocação maior no exterior.

Blog Abrapp - Qual a melhor opção, os investimentos no exterior com hedge ou sem hedge cambial? Por que?

Não existe uma resposta certa ou errada, pois os investimentos sem hedge podem apresentar maior volatilidade e essa alocação depende bastante do perfil de risco e política de investimento da fundação. No entanto, a característica da moeda de desvalorizar em momentos de crise, ajuda bastante no balanceamento de risco quando os ativos apresentam retornos extremos negativos em períodos de maior stress. Com isso, quando o investimento é sem hedge cambial, o efeito da diversificação é ainda maior e os impactos em momentos adversos são menores.

Fonte: Abrapp em Foco, em 03.11.2020