



Em 2020, a Diretoria de Investimentos da Funpresp-Jud enfrentou vários desafios até fechar o ano com resultado positivo. A crise econômica gerada pela pandemia ocasionou grande instabilidade no mercado e elevada volatilidade dos ativos financeiros. O plano de acelerar a participação em Renda Variável, que em janeiro já estava em 17,5%, bem como o início dos investimentos no segmento Imobiliário precisaram ser revistos e vários ajustes foram realizados ao longo do ano, em busca da preservação do patrimônio dos participantes e também dos melhores resultados.

Aliás, em dezembro, o plano JusMP-Prev apresentou retorno de 3,23% em termos nominais e 1,86% em termos reais, tendo sido o melhor resultado mensal, em termos nominais, desde o início do Plano de Benefícios. No acumulado de 2020, o Plano de Benefícios encerrou com retorno de 8,81% em termos nominais e 4,11% em termos reais, ligeiramente inferior à meta para o ano. Já as Reservas dos Participantes encerraram o ano com rentabilidade de 8,90% em termos nominais e 4,19% em termos reais, acima da meta estabelecida.

E o que esperar dos próximos cinco anos? Já estão disponíveis no site da Funpresp-Jud a [Política de Investimentos 2021 – 2024](#) e o [Plano Gerencial de Investimentos 2021](#), importantes instrumentos de planejamento e orientação da gestão de investimentos. Para falar sobre eles e sobre as perspectivas para os próximos anos, sem deixar de comentar o resultado de 2020, conversamos com o Diretor de Investimentos da Fundação, Ronnie Tavares. Confira!

O Plano de Benefícios da Funpresp-Jud apresentou excelente resultado em dezembro e no acumulado de 2020 ficou muito próximo da meta, que era 8,84% em termos nominais e 4,13% em termos reais, porém o retorno das Reservas dos Participantes superou a meta. Que balanço você faz dos resultados alcançados?

Ronnie Tavares – Para um ano tão complicado como 2020, o resultado alcançado realmente foi positivo, principalmente o das Reservas dos Participantes, que superou a meta estabelecida. Como escrevemos na [Carta de Investimentos aos Participantes](#), 2020 foi o ano da montanha russa. Vivemos momentos muito complicados na parte final do primeiro trimestre do ano, quando havia baixíssima expectativa quanto a alcançarmos a meta do ano. Mas, passo a passo, foi possível recuperar o terreno perdido. Ao final do primeiro semestre já estávamos novamente com rentabilidade positiva (embora ainda longe da meta do período), mas ao final de julho já tínhamos conseguido alcançar a meta parcial até aquele momento. Quando então parecia que o restante do ano seria menos turbulento, vieram meses ruins novamente, principalmente setembro. Felizmente, novembro e dezembro foram meses bastante positivos para os ativos financeiros e conseguimos, enfim, superar a meta para as Reservas dos Participantes, que é a que efetivamente impacta o saldo de conta.

Como você mesmo mencionou, o ano de 2020 foi uma montanha russa. Quais as

mudanças de atuação ocorridas por conta da pandemia?

A Funpresp-Jud, ao final de cada ano, faz todo um trabalho de análise de cenário, das variáveis econômicas e financeiras, e cada vez mais do cenário político, que nos últimos anos tem impactado fortemente os preços dos ativos. Em seguida, é traçada uma estratégia para 5 anos, a partir do cenário básico, que é aquele de maior probabilidade. Mas também são traçadas estratégias alternativas, para conjuntura de maior otimismo ou pessimismo. Porém, o ano de 2020 apresentou um cenário completamente diferente de qualquer previsão que tínhamos feito. Assim, realmente foi necessário atuar de maneira bastante diferente do imaginado, ainda mais durante o período mais crítico da pandemia, pois o horizonte futuro naquele momento era tremendamente incerto e as estimativas eram tão díspares que não se podia arriscar em nenhuma trajetória com maior segurança. Então, o que fizemos foi, primeiramente, não sermos tomado pelo pânico. Mantivemos nossos investimentos, apesar das perdas ocorridas inicialmente. Após passado o momento mais complicado, gradativamente escolhemos alternativas de aplicações dos recursos que poderiam nos propiciar bons retornos futuros com nível de risco controlado. Ou seja, não tentamos recuperar o resultado rapidamente assumindo riscos elevados. E essas atitudes se mostraram bastante vantajosas ao longo dos meses seguintes. Vale lembrar, ainda, que desde o início do ano já vínhamos com uma exposição em Investimentos no Exterior acima da nossa alocação objetivo e muito próxima ao limite legal (10% do patrimônio). Esse segmento, que funciona muito bem tanto como diversificação de investimentos como proteção (hedge) para o restante da carteira, foi fundamental para garantir o resultado do ano.

O ano de 2021 ainda se mostra desafiador e sob impacto da pandemia. Somado ao fato de que a Taxa Selic continua baixa, a diversificação dos investimentos e a elevação da tomada de riscos continuam necessárias para que a Funpresp-Jud consiga alcançar as metas. Quem lê a Política de Investimentos 2021-2025 da Fundação encontra a previsão de alocação dos recursos do Plano de Benefícios em todos os segmentos autorizados pela Resolução CMN nº 4.661/18. Isso significa passar a investir em Imobiliário, segmento que já estava autorizado pela Política anterior, mas que ainda não fazia parte da carteira; além de prever para este ano o empréstimo ao participante. O que esperar das estratégias e objetivos de alocação dos recursos administrados pela Funpresp-Jud a partir deste ano?

Realmente esse novo cenário de baixas taxas de juros no país, que já se mostrava bastante desafiador antes da pandemia, ficou ainda mais complexo nos últimos meses e ainda deve se manter assim por mais algum tempo. Então, desde 2019 temos alertado no sentido de que as estratégias “antigas” deixaram de ser válidas para se alcançar a rentabilidade esperada e um maior nível de risco deveria ser assumido, de maneira gradual e contínua. E é isso que vínhamos fazendo desde meados de 2019 até o início da pandemia, quando tivemos que interromper temporariamente a estratégia de diversificação dos investimentos, mas que já foi retomada. Em relação aos novos segmentos de atuação, para o Imobiliário especificamente, já temos os estudos concluídos e estamos prestes a iniciar as aplicações. A análise deste segmento acabou atrasando por conta da pandemia, além de ter se mostrado mais complexa do que o esperado. É sempre importante lembrar que a profundidade da análise requerida para que a Fundação efetue seus investimentos é muitíssimo maior que aquela feita por uma pessoa física por exemplo, algo que nem sempre as pessoas se dão conta. Já no caso dos Empréstimos aos Participantes, estamos em estágio avançado de análise e adequações operacionais e de sistema e, em tudo correndo dentro do programado, poderemos dar início ainda em 2021. Entretanto, este é o único segmento em que não basta apenas a Fundação ter interesse em alocar recursos financeiros, mas os participantes também deverão demonstrar interesse no produto para que ele seja viável e traga bons frutos a todos.

No ano passado, em algumas lives disponíveis em nosso canal no Youtube, a Fundação anunciou a previsão de lançar em 2021 os Perfis de Investimentos, baseados no Modelo Ciclo de Vida, com formato de Fundo Data-Alvo (Target-Date Fund). Isso foi confirmado pela Política de Investimentos 2021-2025 e pelo Plano Gerencial de Investimentos 2021 da Fundação, com estimativa de implementação no segundo semestre. Até o momento

do lançamento, várias ações ainda serão realizadas para operacionalizar os perfis e para orientar os participantes e patrocinadores. No entanto, com base na leitura dos documentos, já é possível conhecer um pouco do Fundo Data-Alvo 2040 e do Fundo Data-Alvo 2050, inclusive saber o índice de referência e a segmentação da carteira. Neste momento inicial, o que seria possível comentar sobre os perfis e sobre o impacto que eles devem gerar?

A adoção dos perfis de investimento será um avanço na estratégia de alocação de recursos por parte da Fundação. Além disso, dará uma certa flexibilidade (e também mais responsabilidade) aos participantes. A escolha do modelo de Fundo Data-Alvo apresenta uma série de vantagens em relação ao modelo tradicional (baseado nos perfis conservador, moderado e agressivo), pois é desenhado para que sejam adotadas estratégias de investimento específicas para determinada data-alvo, que nada mais é do que a data prevista para a aposentadoria dos participantes. Obviamente seria inviável a criação de uma data-alvo para cada ano de aposentadoria, mas nesse primeiro momento teremos duas datas que representarão os pontos centrais. Além disso, tais fundos possuem a seguinte dinâmica: alocações em ativos mais arriscados quando o horizonte é de longo prazo e alocações em ativos menos arriscados quando o horizonte é de curto prazo, sendo esta transição entre ativos feita de maneira gradual. As alocações são baseadas na premissa de que a tolerância ao risco de um Fundo Data-Alvo se torna mais conservadora à medida que se aproxima de sua aposentadoria. Assim, não será necessário (embora será possível) que um participante fique migrando continuamente de um perfil para outro, pois a estratégia adotada dentro do perfil indicado será a mais adequada possível para a data da sua aposentadoria. Ainda, neste modelo, a alocação de investimentos é ajustada periodicamente, aumentando a proteção do capital acumulado e mitigando o impacto da “falta de conhecimento especializado” do participante. Os ajustes de alocação são suaves, em contraposição ao modelo tradicional, no qual há “saltos” nas alocações. Em resumo, em breve os participantes já poderão contar com duas estratégias diferentes de investimentos, ao invés de apenas uma como é hoje. E essas novas estratégias serão mais adequadas às duas datas-alvo (datas médias de aposentadorias) escolhidas.

A Funpresp-Jud passou a trabalhar com diferentes estratégias para administrar as Reservas dos Participantes e os valores referentes aos recursos destinados ao Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários (FCBE). O que isso representa?

Antes de mais nada precisamos lembrar que as Reservas dos Participantes e o FCBE têm características muito diferentes, apesar de fazerem parte do mesmo Plano de Benefícios. As Reservas, cujos resultados impactam o saldo de conta dos participantes, têm características de conta individual (Plano de Contribuição Definida – CD) e estão vinculadas diretamente a cada um dos participantes. Já o FCBE é mutualista e com características de um Plano de Benefício Definido – BD. Então, devido a essa diferença, a Fundação achou que seria mais adequado fazer a gestão de forma independente, inclusive com segregação real de ativos e valores de cotas distintos. Nesse sentido, nada mais natural que as estratégias de investimentos também sejam diferentes, pois as características são diversas.

No Plano Gerencial de Investimentos 2021, encontramos o novo mecanismo de stop loss (contenção de perdas). Dentre as alterações implementadas estão a troca dos indicadores, a implantação de dois níveis de verificação, autorização automática para retornar à posição anterior ou similar em níveis de risco e a criação de parâmetros para verificar os níveis de alerta e acionamento do stop loss. O que a Fundação espera alcançar com o novo formato?

O novo modelo de stop loss é um aprimoramento daquele que estava em vigor até o final de 2020, e que havia funcionado muito bem nos últimos anos, inclusive em 2018, por exemplo. Porém, foi necessário realizar tal aperfeiçoamento porque o modelo anterior não foi robusto nem ágil o suficiente para atingir o objetivo principal deste mecanismo: limitar as perdas nos investimentos, principalmente em um cenário de volatilidade exacerbada nos preços dos ativos financeiros, como se viu principalmente nos momentos mais críticos da pandemia. Então, este novo modelo traz não apenas um avanço nas métricas de avaliação para a determinação da necessidade ou não de

acionamento do mecanismo de stop loss, que passa a se dar em duas etapas (alerta e acionamento), mas também aprimora a governança do processo com a criação do Comitê de Stop Loss, bem como estabelece parâmetros objetivos para a retomada dos investimentos pós-acionamento do mecanismo.

Considerando as novidades destacadas durante a entrevista e as estratégias estabelecidas pela [Política de Investimentos 2021-2025](#), quais são as expectativas da Diretoria de Investimentos para este e para os próximos quatro anos?

Nós continuamos vislumbrando um cenário ainda incerto ao longo dos próximos meses, porém com melhora gradativa à medida que os países forem avançando na vacinação de suas populações. Isso certamente irá melhorar o ambiente econômico e propiciará uma retomada mais efetiva e consistente da atividade, o que também será positivo para os preços dos ativos financeiros. Além disso, ajudará no aspecto psicológico de todos, pois teremos melhores expectativas para o futuro, tanto do lado humanitário (saúde, retorno da convivência mais próxima com entes queridos) como na parte financeira (reabertura das atividades). Entendemos que não há dicotomia entre o combate ao vírus e a economia. Vidas devem ser preservadas. E também concordamos com as análises efetuadas até o momento que demonstram que o controle da pandemia tem como consequência direta a melhora da economia. Por outro lado, os reflexos da pandemia continuarão a ser sentidos ainda por um bom tempo, principalmente pela deterioração fiscal dos diversos países, algo que deverá ser monitorado continuamente, ainda mais no caso brasileiro, pois a nossa situação em particular é complicada e demandará grande esforço restritivo nos próximos anos.

Fonte: Funpresp-Jud, em 20.01.2021