

por **Bruna Chieco**

Se em algum momento houve a dúvida se valia a pena começar a investir no exterior, hoje as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) estão cada vez mais voltadas para a discussão sobre como e quando começar a aplicar lá fora. No final do ano passado, as políticas de investimento traçadas pelas fundações para 2021 que abriram essa possibilidade foram um número maior do que visto anteriormente. Segundo o Sócio Fundador da Aditus Consultoria, Guilherme Benites (foto ao lado), cada vez mais as entidades se abrem para estudar essa classe de investimentos enquanto a queda da taxa de juros mostra que veio para ficar.

“Muita gente aprofundou os estudos, e eu vejo que quem mais olha para esse tipo de alocação é quem tem mais participação na bolsa local”, destaca Benites. Ter esse ativo na carteira faz com que o portfólio fique mais estável, destaca o consultor. “Por isso as entidades que têm mais bolsa

sentem maior necessidade de pensar no exterior”. Ele reitera que, na média, as fundações que possuem uma alocação de 10% em bolsa local acabam aplicando 2,5% da carteira no exterior. “Ao segmentar isso nos planos de Contribuição Definida (CD), quem tem mais de 15% em bolsa aplica 5% no exterior, que acaba sendo muito utilizado justamente para diversificar a parte de renda variável local”.

A percepção de Benites é que são justamente essas entidades que estão puxando a alocação fora do Brasil. “Eu vejo, além da bolsa no exterior, várias estratégias com produtos mais balanceados e mais sistemáticos sendo utilizadas. Hoje em dia a oferta de produtos aumentou bastante, e as EFPC estão aproveitando isso para aumentar a diversificação que elas já montaram”, reitera.

Por que diversificar no exterior? - “A diversidade de estratégias faz muito sentido”, diz Benites sobre o que deve motivar as fundações a aplicarem fora do país. Segundo ele, isso ficou ainda mais evidente durante a pandemia, quando os setores que acabaram tendo uma boa performance - saúde e tecnologia - foram os que possuem pouca representatividade na bolsa brasileira. “Pensando nas melhores empresas e melhores setores do mundo, muita coisa está fora do Brasil”, diz.



Para Jorge Simino Jr. (foto ao lado), Diretor de Investimentos da Vivest, essa é de fato a primeira observação a se fazer quando se pensa em investir no exterior. “Principalmente no caso de renda variável, mas também em renda fixa, temos acesso a ativos, classes de ativos ou subclasses de ativos que dificilmente estão disponíveis no Brasil”, reforça. “O mercado acionário local, ainda que esteja mudando, é francamente calcado em commodities ou na ‘velha economia’”.

Segundo Simino, a Vivest, que aplica no exterior há 8 anos, possui um investimento em um fundo ESG – com princípios ambientais, sociais e de governança. “O gestor deste fundo nos explicou que começa a análise de investimentos com um universo de 3 mil empresas e ao aplicar filtros quantitativos, esse número reduz para 600. Depois disso, a equipe de análise aplica filtros mais qualitativos, reduzindo esse universo para 100. A gente compra efetivamente de 50 a 60 empresas. No Brasil, nem temos tantas empresas com liquidez. Então, a diversificação é mais do que evidente”, diz.

Ele alerta, contudo, que assim como qualquer investimento, o exterior também exige atenção e análise constante da relação risco-retorno, precisando de ajustes, aumentando posições e diminuindo outras. “Isso vale para qualquer circunstância, lá fora ou aqui”. No sentido de se proteger, investidores também discutem se adotam a proteção cambial para seus investimentos. “Nossos fundos não têm hedge cambial, somos afetados pela variação do câmbio”, diz Simino. No caso de renda fixa, a Vivest optou por ter a proteção cambial para que a entidade possa explorar as oportunidades de prêmio em crédito privado, principalmente. “Renda fixa lá fora tem uma miríade de produtos e fundos muito grande”, reitera.

Momento para começar - “É preciso respeitar o momento de cada entidade, a dinâmica da governança de cada uma e o tamanho”, diz Simino sobre qual seria o melhor momento para que uma fundação inicie suas aplicações fora do país. Ele lembra que alguns anos atrás, o mercado doméstico realmente estava mais favorável para investimentos até certo ponto. “De maneira ampla, o investidor brasileiro em geral, e não só fundos de pensão, têm esse viés doméstico por conta de que, durante muito tempo, a taxa de juros de curto prazo tinha rentabilidade alta. Isso gera distorções de comportamento”, destaca.



Para a Petros, chegou o momento de começar a diversificar fora do país. A entidade decidiu iniciar

as aplicações no exterior em 2019, mas o processo acabou se estendendo em função da pandemia, que dificultou a due diligence para validar os gestores. A fundação deve fazer seu primeiro aporte no segundo semestre deste ano após a primeira seleção de gestores, que teve a Schroders como escolhida.

O Diretor de Investimentos, Alexandre Mathias (foto ao lado), explica que toda alocação da Petros é feita em um processo em três pilares: análise dos cenários macroeconômicos, análise dos preços dos ativos em cada um desses cenários, e otimização de portfólio de forma a gerar uma carteira ótima contemplando o risco e o retorno e as correlações de todas as classes.

“As duas perguntas que mais ouço quando falamos em exterior é quanto será o percentual investido e o que acontece se o dólar cair. As duas respostas remetem a essa estratégia em três pilares. Eu não sou capaz de antecipar o que a fronteira eficiente vai trazer em termos de diversificação. A gente já conta com o dólar gerando perda no portfólio, e dependendo do momento, temos três modelos que o apontam ou não como instrumento de diversificação”, destaca Mathias.

Segundo ele, a Petros enxerga no investimento no exterior uma estratégia predominantemente de proteção. “Para fazer isso, desenvolvemos dois perfis estratégicos, um de proteção defensiva e outro de crescimento”, destaca. Os investimentos também terão menos exposição a ações e a commodities, que possuem correlação muito alta com ativos brasileiros.

Revisão da Resolução nº 4.661 - Mesmo diante da curva de aprendizado a qual muitas entidades estão passando, há uma discussão sobre a revisão da Resolução nº 4.661 do Conselho Monetário Nacional (CMN) para que o limite das aplicações feitas em ativos no exterior pelas EFPC seja ampliado dos atuais 10% para pelo menos 20%. “A revisão faz sentido quando olhamos para entidades com perfis de investimento”, diz Guilherme Benites.

Ele explica que os planos de Benefício Definido (BD) não têm uma parcela de exterior tão grande, assim como também não possuem uma parcela de bolsa tão grande, priorizando as NTN-Bs pela sua maturidade. “Por isso, a média da indústria acaba sendo poluída por esses planos, que nem pensariam em ter tanto investimento no exterior. Já os planos mais novos, que são CD com perfil, podem pensar em mais de 10%. Temos perfis com alocação de renda variável local em mais de 60%. Quando a gente pensa nesse tipo de plano, que são o futuro da indústria, faz muito sentido ter mais possibilidade de investimento fora do Brasil”.

A Vivest não tem mais espaço em sua carteira para aumentar as alocações no exterior, já conta com quase 9% de seu patrimônio investido fora do país, sendo que 8% estão em estratégias de renda variável e 1% em renda fixa. Atualmente, a entidade tem feito apenas movimentos pontuais entre fundos. “Estamos com uma carteira adequada para o momento econômico atual. Mas se houver ampliação do limite legal, poderíamos aumentar”, diz Jorge Simino, destacando ainda que as discussões estão cada vez maiores na medida em que a decisão por buscar mais risco se torna inevitável. “Cada qual escolhe seu caminho e composição. É a velha máxima de não colocar todos os ovos na mesma cesta”, avalia.

Alexandre Mathias reitera que diversificar sempre faz sentido. “Perdemos a oportunidade de aprender isso antes e ter diversificado, pois o Brasil tem muitas crises, e os juros nem sempre cobrem o risco. Todos tendem a enxergar o mundo a partir da própria moeda do seu país. Diversificar não é uma conversa fácil, pois é preciso vencer esse desconhecimento, ganhar um grau de expertise. É sempre um desafio”, diz. Ele destaca, contudo, que o sistema de previdência complementar inteiro está se preparando para dar esse passo. “Todo mundo estudou como fazer, tem questões burocráticas, mas estamos andando em direção à evolução”, complementa.

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 28.07.2021.