



Apoio à diversificação

Entidades de previdência buscam apoio em suas estratégias de macroalocação e de proteção de carteiras (/sessoes/rankings/top-asset/850-top-asset-abr-21/36243-apoio-a-diversificacao-entidades-de-previdencia-buscam-apoio-em-suas-estrategias-de-macroalocacao-e-de-protecao-de-carteiras.html)

Categoria: **Top Asset - Abr/21** Publicado: **01 Abril 2021**

Edição 335



“Em 2020 houve um terremoto no crédito privado, venderam ativos a qualquer preço e em dezembro veio a reprecificação, mas ainda deve levar algum tempo para estabilizar”, diz o sócio da Vinci, Marcelo Rabbat

Com quatro novos mandatos relevantes de alocação para entidades fechadas de previdência complementar conquistados em 2020 - um deles com R\$ 6 bilhões -, e concorrendo a mais dois mandatos, a Vinci Partners viu crescer a demanda das fundações por apoio à macroalocação de seus investimentos. Segundo Marcelo Rabbat, sócio responsável pela área de investidores institucionais da casa que aparece na 9ª posição entre as maiores gestoras de recursos de fundos de pensão (ver página 37), elas também buscam produtos com estratégias de proteção que sejam baratas, eficientes e reversíveis a qualquer momento. “As EFPC querem comprar capacidade de escolha em gestão de ativos, demanda que cresce mesmo diante da alta temporária dos juros, porque a classe mais barata de ativos continua sendo a diversificação e o investidor precisa de apoio para fazer isso”, diz Rabbat. O executivo lembra que os recursos desses mandatos são distribuídos entre vários gestores sob a responsabilidade da Vinci Partners.

Os fundos de prazos mais longos foram um dos destaques do ano e o fundo de private equity dedicado a critérios ESG, com certificação pela Sitawi, conseguiu captar R\$ 1 bilhão em 2020. “Foi o primeiro fundo de private equity com esse perfil a ser lançado no país e a captação aconteceu tanto entre investidores locais quanto internacionais”, conta Rabbat.

Na classe de multimercados, o fundo de crédito privado fechado, de dez anos, iniciou a captação de R\$ 350 milhões, com 100% de investidores locais, para explorar ativos de infraestrutura e do setor imobiliário. “Há escassez de bons ativos atrelados ao IPCA e o nosso fundo de crédito privado foi originado a taxas de inflação (IPCA mais 6% ao ano). Para as EFPC, a grande vantagem em relação aos fundos de investimentos e VGBLs é o prazo”, diz Rabbat.



Ele avisa que fundos de pensão não podem brincar com o descolamento de indexadores, mas podem brincar com prazos nos ativos de crédito de infraestrutura e imobiliário, desde que consigam boas taxas. “Em 2020 houve um terremoto no crédito privado, venderam ativos a qualquer preço e em dezembro Pesquisarro veio a reprecificação, mas ainda deve levar algum tempo para estabilizar”, observa. Na infraestrutura, os ativos são pouco suscetíveis às oscilações de curto prazo e visceralmente ligados ao perfil dos fundos de pensão.

A ‘herança’ da atividade de consultoria nos obriga a mostrar ao fundo de pensão quais são os produtos mais adequados ao seu estudo de ALM”, diz Rabbat que foi um dos criadores da RiskOffice, vendida posteriormente a um grupo que encerrou suas atividades. Segundo ele, “a principal demanda das fundações são ativos no mesmo indexador de seus passivos, sempre mantendo a régua do risco”. Uma das opções, de acordo com ele, é entrar em crédito privado com excelente nível de risco e prazo mais longo. “Ou então ele pode ir para a renda variável, que o participante entende mais facilmente e tem liquidez, mas chacoalha”.

O mandato de renda variável da Vinci é um fundo de fundos consolidados num FIA e não em FIC, para poder explorar o limite de caixa até 33% (no FIC esse teto é de 5%) quando for necessário e a proteção de 5% em títulos públicos. São R\$ 3,5 bilhões nesse mandato, que cresceu basicamente no ano passado para atender às fundações que queriam renda variável e sabiam que viriam turbulências pela frente. “Crescemos em multimercados e private equity, alocação em renda variável e mandato de alocação tática em inflação, porque caminhamos pari passu com a tentativa do institucional de diversificar, então são mandatos bastante específicos”, afirma o gestor.

Com o juro real perto do zero em posições curtas, a demanda por investimentos alternativos continua a crescer, o que se alinha com o DNA da Vinci, enfatiza o sócio responsável pelas estratégias de curto prazo da casa, Fernando Lovisotto. “Para as EFPC, captamos também em produtos internacionais e isso deve seguir junto com a tendência de maior apetite ao risco”, diz Lovisotto. No exterior, a Vinci montou uma carteira atrelada a IPCA mais 5,5% a 6%, adaptada para perseguir a meta atuarial dos planos de benefícios. É um fundo de fundos que aloca cerca de 60% dos recursos em renda fixa e 40% em renda variável. “Esse veículo híbrido permite investir direto nos melhores gestores de Luxemburgo e elimina o problema de ter que decidir a que hora entrar ou sair da bolsa, ele garante a meta e resolve o problema do fundo de pensão”, detalha Lovisotto.

À medida que saem ao mercado para buscar mais risco, as fundações também procuram mais proteção, principalmente na cauda da distribuição, lembra Rabbat. “A proteção é um seguro que pode custar caro, então mostramos que a mais eficiente é aquela que protege a entidade de receber um telefonema do seu participante. Ela não protege de qualquer oscilação, mas apenas da pior delas e tem que ser barata, além de poder ser reversível, ou seja, desmontada rapidamente na hora em que for preciso”, diz o gestor.



“O off shore foi uma bandeira importante para nós no segmento de fundações”, diz o superintendente de produtos da Santander Asset,



Player tradicional na gestão de recursos de renda fixa dos fundos de pensão, ocupando a 3ª posição no ranking dos maiores gestores de recursos desse segmento, a Santander Asset Management tem sido demandada por EFPC em busca de diversificação internacional e posicionamento nos mercados de real estate e de infraestrutura, o que tem mudado a percepção da casa para uma ótica de investimentos alternativos. A constatação é de Rudolf Gschliffner, superintendente executivo de produtos da gestora. O segmento off shore foi o destaque, como alternativa de alocação estrutural para as EFPC, a partir de um conceito de diversificação geográfica e de moedas.

“Em 2020 esse mercado destravou de vez e o off shore foi uma bandeira importante para nós no segmento de fundações. Nosso fundo de global equities aposta em diferentes regiões, setores e papéis e busca os melhores gestores, utilizando o expertise das equipes local e global”, diz Gschliffner. Esse foi um dos principais ativos, turbinado pelos ganhos cambiais mas também pela alocação em bolsas e pela capacidade da gestão gerar alfa na bolsa. A variação cambial respondeu por um terço do retorno, outro terço do resultado veio da performance em bolsa e mais 15% a 20% vieram da geração de alfa sobre os ganhos acionários.

A asset aproveitou o crescimento desse mercado para lançar, em parceria com o Morgan Stanley, um fundo de equities 100% EUA, com filtro ESG. A Santander, pontua o diretor, já tem há 20 anos o seu primeiro fundo ESG, o Ethical, com R\$ 1,5 bilhão de patrimônio, mas o despertar dos institucionais pelo tema inspirou o lançamento dos demais. “A pandemia reforçou e nos cobra mais essa consciência do coletivo”, pondera.

O avanço do off shore para institucionais levou a gestora a pensar a grade 2021 com produtos globais que tenham temáticas disruptivas em setores como o de e-commerce, fintechs, mudanças climáticas, cidades inteligentes e inovação em saúde e bem estar. Um novo fundo lançado no exterior, e que chegará ao Brasil em maio, já trata de empacotar vários desses temas num produto único, buscando empresas com potencial de ganho junto aos novos tipos de consumidores, como por exemplo a população asiática, que deve ganhar acesso ao consumo por conta do crescimento regional. Também estão no foco os ativos do setor de robótica.

No crédito, o setor de infraestrutura, até há pouco visto apenas sob o ângulo do financiamento pelos bancos de desenvolvimento e pouco atrativo para as fundações por conta das questões fiscais envolvidas, passou a ser mais interessante em 2020 como fonte alternativa de retorno, diz Gschliffner. “Com a abertura dos spreads no mercado de crédito no ano passado, esse investidor voltou a olhar para as debêntures de infraestrutura e entrou no mercado disposto a explorar novas formas de risco, uma parte ligada à infraestrutura por meio de fundos tradicionais de debêntures”. Ele lembra que as debêntures chegaram a abrir 200 basis points e sua remuneração saiu de CDI mais 1% para CDI mais 4%. “Logo na sequência, vimos os institucionais (EFPC e grandes tesourarias) buscando essa opção, eles souberam se valer das taxas boas pagas por papéis ativos sólidos. A Santander Asset não tomou aquele momento como base para remanejar completamente o portfolio mas fez reajustes até a carteira chegar ao ponto neutro”.

O fechamento dos spreads, porém, deixa o crédito menos atrativo para o institucional, admite o diretor. A expectativa é de que continue em alta o apetite pelos fundos de real estate e infraestrutura, por conta de seus yields. Fora do crédito, a parcela de infraestrutura que começa a crescer é a que utiliza os Fundos de Investimento em Participação (FIPs) permitindo explorar oportunidades via mercado de equities. “Mas os FIPs ainda são, de certa forma, considerados veículos “tabu” entre os fundos de pensão, então a nossa ordem de expectativa é crescer em primeiro lugar na classe off shore, em seguida nos fundos alternativos (FII e crédito) e a expansão dos FIPs aparece como a última etapa dessa diversificação”, estima o gestor.

Com mais de 20% de market share entre as entidades do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) no estado do Rio Grande do Sul, o Banrisul é o 5º maior gestor desse tipo de cliente (ver página 40). A razão desse bom posicionamento no segmento é a existência de um portfolio completo e produtos bem ranqueados, avalia o diretor financeiro do Banrisul, Marcus Vinicius Staffen. O carro-chefe é a renda fixa, com três produtos sendo os principais responsáveis pelos resultados em 2020: as carteiras de renda fixa ativa, com papéis de curto e médio prazo, que aproveitaram a queda mais pronunciada da



Além dessa performance positiva na renda fixa, a casa usa o contato direto com os gestores das entidades para discutir cenários e explicar produtos, num trabalho que também investe na qualificação e atualização desses profissionais. “Por conta desse trabalho, feito desde o início dos anos 2000, conhecemos de perto os gestores desses institutos e é clara a melhoria na sua qualificação nos últimos anos, promovida pela indústria financeira como um todo”, acredita Staffen. A instituição utiliza a capilaridade de sua rede de 480 agências no RS para ampliar seu alcance na gestão de recursos dos RPPS.

Em 2021, obter bons retornos será ainda mais difícil do que foi no ano passado, avalia o diretor, por conta da imprevisibilidade total do cenário e mudanças rápidas nos mercados, com dificuldades para prever qual será a magnitude da alta do juro. “O início de um processo de choque nos juros mexe diretamente com os preços dos ativos de renda fixa, com o agravante todas as projeções de inflação estarem acima da meta”, afirma Staffen.

O executivo lembra que os gestores dos RPPS têm suas metas atreladas à inflação e sair dos objetivos definidos pode representar uma tomada de risco perigosa, o que deve manter as carteiras indexadas ao IPCA. “Endereçamos as carteiras de IPCA de curto prazo como alternativa para quem precisa garantir uma volatilidade menor. Para quem pode enfrentar maior volatilidade, há também carteiras de ativos de longo prazo”, observa Staffen.

Segmentação por Investidores (/images/rankings/topasset/335/Inst335_TopAsset_porInvestidores.pdf) (em pdf)

([HTTP://WWW.INVESTIDORINSTITUCIONAL.COM.BR/?ITEMID=1504](http://www.investidorinstitucional.com.br/?ITEMID=1504))



Top Asset

Edição 335 (medicoes-digitais/edicao-335.html)

Com a participação de 154 gestoras, responsáveis por R\$ 5,12 trilhões sob gestão, ranking traz as maiores, as mais focadas e as que mais cresceram em seus segmentos

REVISTA INVESTIDOR INSTITUCIONAL CONTATOS

Administração

- adm@investidorinstitucional.com.br (./contatos/1-administrativo.html)

Assinaturas

- assinaturas@investidorinstitucional.com.br (./contatos/2-assinaturas.html)

Publicidade

- publicidade@investidorinstitucional.com.br (./contatos/3-publicidade.html)

Redação

- redacao@investidorinstitucional.com.br (./contatos/4-redacao.html)

Rua Bela Cintra, 299 - 4º andar - cj. 42 Consolação

CEP: 01415-000 - São Paulo/SP

Tel: (11) 3217-2727

A S S I N E (</ASSINE.HTML>)