

Fundo de pensão Real Grandeza, de Sérgio Wilson Ferraz Fontes, vem avaliando oportunidades em crédito privado C6



Previdência Piora macro e interrupção nos cortes de juros atrasam aposta em ações e ativos de risco pelos fundos de pensão

Fundações diversificam com crédito e fundo imobiliário

Liane Thiedim
Do Rio

A piora no cenário macroeconômico e consequente interrupção dos cortes da Selic atrasou a volta do apetite por risco dos investidores mais cobicados hoje entre as gestoras, os fundos de pensão. Embora a renda variável fosse uma aposta das assets, o crescimento deve vir pela renda fixa, principalmente crédito privado, e pelos fundos imobiliários (FIs) compostos por títulos de dívida, segundo grandes fundações ouvidas pelo Valor.

A Real Grandeza, dos funcionários de Eletrobras, Furnas e Eletro Nuclear, por exemplo, que tem R\$ 18,7 bilhões em investimentos, está em processo de seleção de gestores para um FI de R\$ 400 milhões e vem avaliando oportunidades em crédito privado, diz o diretor-presidente, Sérgio Wilson Ferraz Fontes. Outras classes também estão no radar de Postalis (fundo de pensão dos Correios) e Valia (Vale), que somam R\$ 42,7 bilhões em investimentos. A Petros (Petrobras), por sua vez, iniciou nova seleção de assets para aumentar alocações em crédito, multimercados e exterior, diz Alexandre Miguel, diretor interino de investimentos.

"Nunca investimos em FIs. Na análise estratégica da equipe vimos a chance de entrar", diz Fontes. No primeiro semestre deste ano, segundo dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), os investidores institucionais colocaram R\$ 2,2 bilhões em ofertas de FIs, quase o dobro do R\$ 1,3 bilhão do segundo semestre de 2023, quando o volume total de ofertas (R\$ 22,4 bilhões) ficou pouco abaixo deste ano (R\$ 26,6 bilhões). Entre todos os fundos imobiliários negociados na B3, essa classe é a se-

gunda maior detentora de cotas (18,1% em junho de 2024), perdendo só de pessoas físicas (76%).

Também está nos planos da Real Grandeza aumentar as alocações em ações e títulos públicos nos Estados Unidos por meio de fundos exclusivos passivos e ativos nos próximos meses. O diretor-presidente afirma que, em toda a carreira da fundação, o rendimento mais alto veio dessas aplicações "offshore", com 14% no ano até maio. "Havia muita resistência a investir no exterior pelos juros altos no Brasil, mas não é só pela rentabilidade, é pela diluição de risco cambial." Em crédito privado, Fontes comenta que já tem dois fundos exclusivos com perfil "high grade" já no limite, por isso, a fundação, que tem 13 mil participantes, vem avaliando oportunidades em títulos com classificação "AA".

O executivo explica que 100% da renda variável são administrados hoje em gestoras terceirizadas, parte em fundos exclusivos e parte em abertos. Multimercados também ficam em fundo exclusivo, enquanto a gestão de títulos públicos é feita pela equipe própria. No total, 85% dos investimentos da fundação estão em renda fixa e 15% distribuídos entre renda variável, exterior, imóveis e multimercados. A Real Grandeza está cumprindo a resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) que determinou a venda compulsória dos imóveis físicos das entidades ou sua transformação em FIs até 2030, regra que vem levando ao aumento dos investimentos de entidades fechadas de previdência complementar nesses fundos. A fundação tem ainda em carteira o conjunto de créditos onde funcionava Furnas, no Rio, que, segundo Fontes, estão em processo de venda, além do imóvel onde funciona a sede da entidade.

A Postalis tem R\$ 490 milhões ainda em imóveis físicos e defende a revisão da obrigatoriedade de venda das unidades. Mas Carlos Alberto Zachert, diretor de investimentos do fundo de R\$ 12,5 bilhões e 123,7 mil participantes, afirma que, se a regra for mantida, os FIs serão uma opção para a manutenção dos ativos imobiliários. Ele afirma que a casa não tem boas perspectivas para as ações brasileiras — "que devem andar de lado este ano" — e para os multimercados, que "desapontaram muito nos últimos anos". "Com o péssimo resultado apresentado pelo segmento de multimercados, fizemos uma redução significativa nesses fundos, adequando nossa carteira com ativos que trazem mais retorno com menos risco."

No crédito privado, Zachert vê oportunidades, mas a redução dos spreads desde fevereiro congelou os planos da fundação. "É imprevisível que os papéis tragam spreads compatíveis com seu risco de crédito e acima do principal referencial dos fundos de pensão, que são a NTN-B do Tesouro Nacional. Temos estudo nesse sentido, mas devemos aguardar o melhor momento para fazer os aportes por meio de fundos especializados e dedicados." Segundo ele, quando a taxa de juros voltar a cair no Brasil, a ideia é reduzir a con-

"Com o péssimo resultado dos multimercados, fizemos uma redução significativa nesses fundos"
Carlos Zachert

tração em títulos públicos, "de forma que esse momento de buscar gestores especializados tende a aumentar." Atualmente a participação de fundos de gestoras do mercado na carteira do Postalis é de 8%, ou cerca de R\$ 1 bilhão.

Carlos Garcia, sócio fundador da Iajubá Investimentos, um dos escritórios especializados em institucionais mais antigos, afirma que, dos 240 fundos de pensão que existem hoje no país, 150 têm menos de R\$ 1 bilhão de patrimônio e, por isso, têm equipe mais enxuta. Com os juros reais altos, a NTN-B acaba sendo a opção da maioria, com IPCA mais 6% ao ano. Segundo ele, a busca por crédito privado está começando agora.

Estudo da Iajubá mostra que o patrimônio total dos fundos de pensão brasileiros é de R\$ 1,2 trilhão, sendo 7,25% em renda fixa e somente 8,85% em crédito privado. "A expectativa é que aumente essa fatia agora. Nós temos provocado nossos clientes mostrando que não são só empresas com classificação de risco 'AAA' que não têm risco de crédito. É preciso desmistificar a ideia de que só existe padrão ouro. Quanto mais instrumentos oferecer para o gestor mais retorno ele pode buscar", resume Garcia lembra que no mundo os fundos de pensão são fortes em crédito privado e em ações, mas no Brasil se tornaram poucos relevantes. "Enquanto o varejo vive uma enxurrada de demanda por fundos de crédito, as fundações ainda estão crescendo lentamente na área", conclui.

Segundo maior fundo do país, atrás apenas da Previ, do Banco do Brasil, a Petros tem uma fatia menor, de 7%, o que representa R\$ 8 bilhões em investimentos e 115.800 participantes, segue o padrão do setor e administra internamente a renda fixa, que inclui títulos públicos e crédito privado, segmento no qual a instituição optou por alocar diretamente no papel, e não em fundos com gestão pulverizada. Cerca de 10% do



Fontes, da Real Grandeza: muita resistência em investir no exterior

patrimônio estão em gestoras terceirizadas, ou R\$ 3,1 bilhões. A Vexty, por sua vez, que era Odebrecht Previdência e mudou de nome ao passar a ter outras patrocinadoras, como Braskem e Inova BH, vem ampliando a participação de fundos de fundos exclusivos. "Definimos a macroestratégia e o gestor customiza conforme o que precisamos", diz Vinicius Romboli Narcizo, diretor de investimentos. "É um mecanismo interessante porque aumenta a nossa capacidade de acessar gestores especializados em diferentes segmentos." Esses fundos são em renda variável e alternativos, o que abrange private equity, fundo de participações em infraestrutura e florestal. Em renda fixa, 97% da alocação estão em papéis públicos físicos nos planos mais antigos, e agora os FIs estão no cardápio. A fundação, que tem R\$ 30,3 bilhões em investimentos e 115.800 participantes, segue o padrão do setor e administra internamente a renda fixa, que inclui títulos públicos e crédito privado, segmento no qual a instituição optou por alocar diretamente no papel, e não em fundos com gestão pulverizada. Cerca de 10% do

patrimônio estão em gestoras terceirizadas, ou R\$ 3,1 bilhões. A Vexty, por sua vez, que era Odebrecht Previdência e mudou de nome ao passar a ter outras patrocinadoras, como Braskem e Inova BH, vem ampliando a participação de fundos de fundos exclusivos. "Definimos a macroestratégia e o gestor customiza conforme o que precisamos", diz Vinicius Romboli Narcizo, diretor de investimentos. "É um mecanismo interessante porque aumenta a nossa capacidade de acessar gestores especializados em diferentes segmentos." Esses fundos são em renda variável e alternativos, o que abrange private equity, fundo de participações em infraestrutura e florestal. Em renda fixa, 97% da alocação estão em papéis públicos físicos nos planos mais antigos, e agora os FIs estão no cardápio. A fundação, que tem R\$ 30,3 bilhões em investimentos e 115.800 participantes, segue o padrão do setor e administra internamente a renda fixa, que inclui títulos públicos e crédito privado, segmento no qual a instituição optou por alocar diretamente no papel, e não em fundos com gestão pulverizada. Cerca de 10% do

patrimônio estão em gestoras terceirizadas, ou R\$ 3,1 bilhões. A Vexty, por sua vez, que era Odebrecht Previdência e mudou de nome ao passar a ter outras patrocinadoras, como Braskem e Inova BH, vem ampliando a participação de fundos de fundos exclusivos. "Definimos a macroestratégia e o gestor customiza conforme o que precisamos", diz Vinicius Romboli Narcizo, diretor de investimentos. "É um mecanismo interessante porque aumenta a nossa capacidade de acessar gestores especializados em diferentes segmentos." Esses fundos são em renda variável e alternativos, o que abrange private equity, fundo de participações em infraestrutura e florestal. Em renda fixa, 97% da alocação estão em papéis públicos físicos nos planos mais antigos, e agora os FIs estão no cardápio. A fundação, que tem R\$ 30,3 bilhões em investimentos e 115.800 participantes, segue o padrão do setor e administra internamente a renda fixa, que inclui títulos públicos e crédito privado, segmento no qual a instituição optou por alocar diretamente no papel, e não em fundos com gestão pulverizada. Cerca de 10% do