

Sumário

2

Mensagem do diretor de Investimentos

- Rentabilidade dos planos segue em processo de recuperação
- Depois de julho positivo, rentabilidades de agosto e setembro sofreram com aumento de risco
- Reafirmação da âncora fiscal deverá permitir recuperação de preços de ativos no Brasil
- No acumulado do biênio 2019-29, retorno da Petros supera a meta atuarial

4

Cenário macroeconômico

- Dados de atividade confirmaram nosso cenário de recuperação em "V" que, agora, é consenso
- Apesar da recuperação da economia, risco fiscal elevou incerteza para próximo ano
- Flexibilização do teto de gastos reduziria chance de ciclo virtuoso em 2021
- Risco fiscal é real, mas mantemos expectativa de continuidade da consolidação fiscal

7

Estratégia da gestão

- Elevação da incerteza do cenário exige revisão constante da otimização das carteiras
- Foco atual, diante dos riscos, é a preservação do patrimônio dos planos
- Horizonte do final de 2021 permite estratégia de médio prazo para buscar metas de atuariais
- Equipes da Petros seguem avaliando a Política de Investimentos continuamente

Mensagem do diretor de Investimentos

Petros continuou a recuperar rentabilidade no terceiro trimestre

No terceiro trimestre de 2020, a Petros seguiu no processo de recuperação na rentabilidade dos seus planos após a crise decorrente da Covid-19, em março. As equipes continuam acompanhando o mercado em busca das melhores estratégias para nossos investimentos.

Mesmo com uma retração de 0,48% do índice Ibovespa no trimestre, o ganho de 0,95% no índice IMA-B5+ permitiu uma recuperação na rentabilidade consolidada da Petros, que saiu de -5,9% em junho para -3,62% em setembro. Assim, mesmo enfrentando a maior crise da nossa geração, considerando o acumulado de 2019 e 2020 até setembro, os investimentos consolidados da Petros registram rentabilidade contábil de 15,35%, superando a meta atuarial de 14,78% para o mesmo período.

O ano de 2020 chega ao último trimestre ainda sob o efeito da pandemia de Covid-19 e, ainda que o consenso sobre a queda da atividade no Brasil esteja migrando para uma queda bem menor do que a projetada em abril, as incertezas seguem elevadas tanto no aspecto sanitário quanto no campo fiscal. O recente fechamento parcial da Europa revela que as preocupações com o vírus ainda não podem ser descartadas.

A Petros se aproxima do fim do ano com uma recuperação expressiva da rentabilidade, depois de um vale profundo em março, mas é improvável que possamos atingir as metas atuariais neste ano. Diante da incerteza, não parece apropriada uma posição muito ambiciosa na busca de retornos mais elevados, pois isso iria requerer uma posição em ativos de risco muito maior do que temos no momento. Por isso, estamos calibrando nossas posições com o intuito de chegar numa rentabilidade positiva, se possível, acima da inflação em 2020. O conceito que está por trás dessa estratégia é que, se conseguirmos manter o valor real do nosso patrimônio em um ano complexo como o que estamos vivendo, vamos ficar em uma boa posição para buscar a recuperação com um cenário menos incerto em 2021.

Atingar metas atuariais de inflação mais 4 ou 5 pontos percentuais, nas novas condições de juros baixos, requer aumentar posições nos ativos com maiores retornos esperados e, conseqüentemente, maiores riscos. Os modelos de alocação que estamos desenvolvendo buscam a solução de menor risco com maior diversificação para atingir o retorno exigido pela meta atuarial. Assim, por exemplo, a categoria de investimentos no exterior aporta uma propriedade fundamental à construção do portfólio: a de diversificação, pois, mesmo assumindo uma premissa de retorno negativo, a correlação negativa com os retornos dos demais ativos leva a uma otimização ao alocar nesta classe.

Considerando que a meta atuarial tem ficado frequentemente acima do retorno esperado na renda fixa, é natural que as otimizações apontem a necessidade de maior alocação em ativos de risco. Em várias simulações, as ações têm sido a única classe com retorno esperado acima das metas atuariais. É preciso entender que, no ambiente de juros baixos, a busca da meta atuarial requer uma maior exposição a risco - uma realidade vivenciada por todos os fundos de pensão brasileiros.

Estamos trabalhando para que a Política de Investimentos de 2021 enderece esses temas, combinando a busca da meta atuarial com o casamento entre ativo e passivo. Vale lembrar que, na Política de Investimentos vigente, o Portfólio de Referência (PR), construído para minimizar a volatilidade da diferença entre o ativo e o passivo, é a base da estratégia, enquanto o Portfólio Estratégico (PE), cujo objetivo é atingir a meta atuarial com o menor risco de mercado, sob as mesmas premissas, orienta os movimentos mais voltados para o retorno do ativo.

A necessidade de alocar em risco vem da meta atuarial e dos retornos esperados para os ativos. Nosso objetivo é atingir a meta atuarial ou minimizar a diferença entre ativo e passivo, correndo o menor risco. Evidente que, se o cenário indicar um risco muito elevado para a renda variável, a recomendação será seguir uma estratégia mais defensiva.

É importante destacar que o modelo Petros com dois pilares contribuiu para administrar o risco de renda variável, pois o Portfólio Estratégico, que minimiza o risco de mercado, indicou uma diversificação mais ampla e levou a gestão a adotar uma exposição abaixo da alocação definida nos Portfólios de Referência dos planos para a classe de renda variável, o que, neste ano, reduziu o impacto negativo.

Para 2021, estamos avaliando como lidar com a prioridade dada ao casamento de ativos e passivos quando isso desequilibra o risco de mercado, como ocorreu esse ano. Até o terceiro trimestre de 2020, os planos da Petros estão abaixo da meta atuarial, mas nossa estratégia assegurou um bom casamento entre ativos e passivos, o que é fundamental para o longo prazo. Porém, o aspecto mais visível da gestão é a meta atuarial, daí a necessidade de aperfeiçoamentos que permitam conciliar melhor estes dois objetivos.

Nossas equipes seguirão trabalhando para adaptar a carteira de investimentos às novas circunstâncias, mantendo o foco no longo prazo, sempre avaliando os riscos tanto sobre o ativo como sobre o desvio do passivo de cada plano. Estamos confiantes de que o crescimento da economia em 2021 levará a uma valorização dos ativos e permitirá a recuperação do patrimônio dos planos no próximo ano.

Cenário macroeconômico

Probabilidade	Cenário Alternativo Flexibilidade Fiscal			Cenário Base Âncora Fiscal		
	45%	55%		2020	2021	2022
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
PIB (% a.a.)	-5,00%	3,00%	1,50%	-4,50%	5,30%	2,25%
IPCA (% a.a.)	3,30%	3,75%	3,50%	3,00%	2,90%	3,50%
Selic (% a.a.) (final de período)	2,00%	3,50%	6,00%	2,00%	2,00%	5,00%
Câmbio (R\$/USD) (final de período)	5,60	6,00	6,30	5,10	4,80	4,80
Juro Real	-1,3%	-0,2%	2,4%	-1,0%	-0,9%	1,4%

Projeções Petros

Global

Apesar da melhora da atividade global, a segunda onda de contaminação do novo Coronavírus (Covid-19) elevou substancialmente a incerteza sobre a continuidade da recuperação dos países. De fato, a Europa vem apresentando forte avanço no número de novos casos e de hospitalizações, embora os dados ainda estejam distantes dos registrados na primeira onda. Como os óbitos não cresceram na mesma proporção que os casos, os países têm endereçado a questão com medidas de isolamento social mais brandas que em março e abril.

Embora tenha tido pouco impacto sobre as projeções, incluindo a nossa expectativa, indicadores de confiança mais recentes retratam esta preocupação com a segunda onda de contaminações. Os indicadores de confiança de serviços dos países da Europa vêm recuando gradualmente desde agosto, enquanto a indústria segue resiliente.

Nos últimos três meses, houve uma série de revisões para um cenário mais construtivo por parte dos grandes bancos globais¹. A mudança das projeções retrata um cenário menos recessivo em 2020 e uma recuperação ao nível pré-Covid-19 já ao final de 2021. O crescimento global esperado (mediana) para este ano saiu de contração de 3,85%, no auge da pandemia em maio, para queda de 3,70% segundo as expectativas dos grandes bancos globais referentes à última semana de setembro.

Nos EUA, o Fed (Banco Central americano) segue com a política de compra de ativos sem limites pré-determinados e com taxa de juros em

zero. Recentemente, o Fed alterou seu arcabouço de política monetária e passou a adotar o regime de metas de inflação média e não pontual, como era anteriormente. Dessa forma, a política monetária ficará acomodática por mais tempo, permitindo que a economia cresça acima do potencial antes de um aperto de juros. Com as medidas de estímulos monetários e fiscais, a economia americana deverá contrair 3,6% em 2020. Em 2021, os estímulos deverão ter o impacto máximo e permitirão que a economia cresça 5,0%.

Na Zona do Euro, as políticas de estímulos ao crédito e fiscal seguem aumentando em níveis históricos. Em relação aos estímulos fiscais, os principais países da Zona do Euro já anunciaram € 671 bilhões em medidas. O Banco Central Europeu (BCE) informou que não mensurará esforços e poderá elevar os estímulos, que já ultrapassaram € 1 trilhão em compras de ativos. Como resultado dos estímulos, o bloco deverá recuperar parte das perdas e crescerá 5,4% em 2021.

Diante do exposto, mesmo que a recessão global seja mais severa em 2020 do que a observada na crise financeira em 2009, as medidas de estímulo monetário e expansão fiscal terão um forte impacto na economia global nos próximos trimestres. Essa quantidade de estímulos sem precedentes deverá resultar em um crescimento de 5,8% do PIB global em 2021.

Atividade

No Brasil, as sondagens e indicadores econômicos continuam trazendo resultados favoráveis, sugerindo uma recuperação mais célere do que

a esperada inicialmente. A produção e a venda de bens seguem liderando o processo de recuperação, enquanto o setor de serviços continua com um desempenho mais fraco. Nossa expectativa é que essas atividades apresentem um maior dinamismo ao longo dos próximos meses como a flexibilização do isolamento social.

Por outro lado, quando observamos algumas atividades do comércio varejista, percebemos que estes já se encontram em um ritmo de crescimento mais intenso do que antes da pandemia. As vendas de materiais de construção e de móveis e eletrodomésticos, por exemplo, estão cerca de 20% acima do resultado obtido no mesmo período de 2019. Outros exemplos desse movimento incluem alguns setores da indústria e da construção civil. A produção de insumos típicos da construção civil, por exemplo, está quase 3,0% acima do observado em agosto do ano passado.

Há sinais claros da recuperação do trabalho. Porém, pela característica peculiar dessa crise e a ajuda dos programas de manutenção do emprego e da renda pelo governo, segue concentrada nos trabalhadores formais. Os dados de geração de empregos do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED) registraram 380 mil vagas formais entre julho e agosto desse ano.

A economia foi impulsionada pelas maciças transferências do governo (auxílio emergencial), fundamentais para compensar a queda de renda durante a fase aguda da pandemia, mas há sinais de recuperação em setores influenciados pelo auxílio emergencial, como construção civil e produção de bens de capital. Seguimos com nossa expectativa de que a economia deva contrair 4,5% em 2020.

Para 2021, nosso cenário base contempla a continuidade da recuperação e o crescimento deverá atingir 5,3%. Os impactos defasados dos estímulos monetários e de crédito na economia, juntamente com o impulso do setor externo com as exportações respondendo à aceleração do PIB global, serão os fatores de sustentação da economia ao longo de 2021.

Os riscos desse cenário seguem elevados e acima do usual, sobretudo para o ano que vem, frente ao risco de flexibilização do teto de gastos. No cenário alternativo de mudanças das regras fiscais, o crescimento já seria afetado no último trimestre desse ano, com menor recuperação da economia, devido ao impacto do aumento da incerteza. A contração da economia em 2020 seria de 5,0%.

Em 2021, a deterioração das condições financeiras, com a depreciação da taxa de câmbio e a elevação da taxa de juros de mercado, juntamente com o aperto dos juros pelo Banco Central resultarão em menor recuperação, e a economia encerrará o ano com alta de 3,0%.

Política monetária e inflação

O comportamento corrente da inflação tem sido impactado pelo choque de alimentos. Essa maior pressão era observada nos preços no atacado, tanto por uma maior demanda doméstica quanto externa. A demanda externa ainda foi impulsionada pela maior desvalorização do câmbio e recuperação da China, favorecendo as exportações de diversos produtos agropecuários.

Nossos modelos indicam que o choque se propaga de forma rápida, atingindo quase a sua totalidade em aproximadamente seis meses. Assim, ajustamos as nossas projeções nos próximos meses, o que elevou a projeção do IPCA para 3,0% em 2020, patamar ainda confortável e um pouco acima do piso da meta de inflação para o ano (2,5%).

Para 2021, mantivemos nossa expectativa de 2,9%, reconhecendo que os efeitos da elevada ociosidade da economia, num ambiente de expectativas ancoradas, incluindo a perspectiva fiscal do cenário base, irão contrabalançar uma maior inflação de alimentos e de preços administrados. A elevada ociosidade da economia também joga importante papel nas expectativas para 2021, ao manter a inflação de serviços extremamente baixa para os padrões brasileiros.

Analisando a abertura do IPCA, fica claro que a dinâmica dos preços é benigna, apesar do choque de alimentos no curto prazo. Excluindo os alimentos dos preços livres, verificamos números muito baixos: 1,0% em 2020 e 1,9% em 2021. Podemos dizer que esses são os preços que o Banco Central possui maior capacidade de controle.

Diante do nosso cenário base, o Banco Central deverá manter a taxa de juros estável em 2,0% ao ano (a.a.) até o final de 2021. Isso fica claro quando analisamos a ociosidade da economia, seja pelo hiato do produto ou do emprego, que indicam que a economia segue abaixo do potencial.

No cenário alternativo de perda da âncora fiscal, as consequências seriam o aumento do prêmio sobre a curva de juros, a depreciação adicional da taxa de câmbio e a desancoragem das expectativas de inflação. Nesse cenário, o processo de alta gradual da inflação seria interrompido, e mesmo num ambiente de elevada ociosidade, a perda da coordenação da política fiscal implicaria a elevação mais rápida da inflação, que atingiria 3,8% em 2021. Diante da trajetória de alta da inflação, o Banco Central reagirá e elevará a taxa Selic para 3,5% a.a. até dezembro de 2021. Como avaliamos que a perda da âncora fiscal seria permanente, o Banco Central seguiria no ciclo de aperto de juros e elevaria a taxa Selic para 6,0% a.a. ao final de 2022.

Política fiscal

O risco de flexibilização do teto de gastos elevou a incerteza a respeito da continuidade da consolidação fiscal. As discussões do programa de transferência de renda, que substituirá o auxílio emergencial, expuseram a falta de consenso em relação à manutenção do teto de gastos e do compromisso fiscal de médio prazo.

O Brasil está entre os países mais atuantes com políticas de combate aos efeitos da pandemia. Por um lado, a trajetória fiscal foi impactada no curto prazo, mas essa estratégia teve como benefício a recuperação mais rápida da economia. O país já comprometeu quase 9,0% do PIB em termos de políticas para combater os efeitos da pandemia. O déficit primário deverá encerrar em torno de 10,5% do PIB, e a dívida bruta deverá atingir cerca de 95% do PIB em 2020.

Embora a dinâmica fiscal se deteriore substancialmente em 2020, avaliávamos que o sucesso dessas políticas seria a recuperação mais rápida da economia e o fortalecimento da política econômica anterior à pandemia, com o retorno da austeridade fiscal e, portanto, do respeito ao teto de gastos. Entretanto, como discutimos anteriormente, esse retorno a política fiscal restritiva ficou mais incerto, o que elevou os prêmios de risco da economia e coloca a questão fiscal no centro da avaliação dos cenários para 2021.

No nosso cenário base, a manutenção do teto de gastos e a continuidade das reformas, como a PEC emergencial, que viabilizem o cumprimento do teto nos próximos anos são as premissas fiscais. Nesse cenário, o déficit primário registrará recuo expressivo de 10,5% (2020) para 1,8% do PIB (2021), com as despesas seguindo a regra do teto e a receita crescendo favorecida pelo alta de 5,3% do PIB. A dívida bruta também deverá cair de 93,6% para 87,5% do PIB no mesmo período.

No cenário base de continuidade da consolidação fiscal, o crescimento médio da economia, se estabilizando em torno de 2,25%, e a taxa de juros reais ao redor de 3,0% a.a. exigirá um superávit primário de 0,6% do PIB para estabilizar a dívida em torno de 90% do PIB, o que sinaliza os benefícios da agenda de austeridade fiscal. O ambiente de juros reais baixos e crescimento em torno do potencial nesse cenário reduz consideravelmente o esforço necessário para estabilizar a dívida, quando se compara com períodos anteriores, em que esse esforço primário girava em torno de 2,0% a 3,0% do PIB.

No cenário alternativo de flexibilização do teto de gastos, a perda da ancora fiscal terá efeitos deletérios sobre a dinâmica fiscal. A flexibilização do teto ocorreria através da retirada do programa de renda mínima, com o respectivo financiamento por meio de impostos. Essa decisão de flexibilizar o teto terá forte impacto nas expectativas, com aumento do prêmio de risco, depreciação da taxa de câmbio e aumento da taxa de juros de mercado.

Nesse cenário, o déficit primário fica em 3,5% do PIB e a dinâmica da dívida será afetada pela maior despesa de juros e pelo aumento do prêmio cobrado pelos investidores para financiar a dívida, de tal modo que a dívida bruta subiria para 98,8% do PIB em 2021. Com o aumento da taxa de juros pelo Banco Central devido ao cenário de inflação deteriorado, a trajetória da dívida torna-se divergente e atingirá 104,2% do PIB em 2022.

A dinâmica fiscal do cenário alternativo deixa claro o custo do abandono da austeridade fiscal e das reformas. O equilíbrio nesse cenário ocorrerá com mais endividamento, juros reais altos, inflação mais pressionada e menor crescimento.

Setor Externo

Em relação ao setor externo, observamos desde a primeira metade de 2020 forte alta da taxa de câmbio em termos reais. Esse movimento acompanhou o aumento da percepção de risco, devido aos impactos econômicos da pandemia. Com a ação coordenada dos bancos centrais ao redor do mundo, a percepção de risco melhorou substancialmente, o que ajudou a valorizar as moedas de grande parte das economias emergentes.

No caso do Brasil, o real permaneceu depreciado frente ao dólar em movimento oposto às demais moedas emergentes, devido à elevação dos riscos fiscais. Nosso cenário base de manutenção do teto de gastos, se confirmado, deverá reduzir as incertezas fiscais e abrir espaço para a apreciação do real frente ao dólar.

Um dos impactos da moeda mais desvalorizada pode ser observado nos dados divulgados do balanço de pagamentos, que vem apresentando bom superávit nas últimas divulgações. Em 2020, as transações correntes sofrerão forte ajuste e deverão registrar déficit de US\$ 5,8 bilhões. devido ao elevado superávit comercial (US\$ 53,2 bilhões) e a queda do déficit da conta de serviços, como viagens e transportes. Esperamos que o real se valorize em 2020 e encerre o ano no patamar de R\$ 5,10 por dólar.

Em 2021, o déficit em transações correntes seguirá baixo, cerca de US\$ 7,5 bilhões, devido ao superávit da balança comercial projetado (US\$ 61,7 bilhões). Nesse cenário de baixo déficit em conta corrente e entrada de recursos através de investimentos diretos e investimentos em ações e renda fixa, a taxa de câmbio deverá seguir apreciando e encerrará em R\$ 4,80 por dólar em 2021.

Entretanto, a dinâmica cambial também é função do risco fiscal. Em um cenário alternativo, caso haja a flexibilização das regras fiscais, o que resultaria em um abalo da âncora fiscal, teríamos resultados adversos expressivos, com a possibilidade imediata de redução da nota de crédito soberano pelas agências de rating e aumento do risco-país. Conseqüentemente, a taxa de câmbio depreciará e deverá atingir cotação acima 6 reais por dólar em 2021.

Estratégia da gestão

Renda Fixa

Com as discussões de maiores despesas e flexibilização do teto de gastos em 2021, as incertezas fiscais têm pressionado negativamente os ativos de risco doméstico. O impacto dessa incerteza é visto na maior inclinação da curva de juros. A deterioração da percepção da política fiscal elevou o risco de posições na parte curta da curva de juros, dada a dinâmica de financiamento da dívida pública, na qual há demanda somente por papéis pré-fixados e de prazos mais curtos.

Reconhecemos que a curva de juros está bem premiada e os vértices curtos se encontram em patamares bastante atraentes nesse contexto de inflação ancorada, o que indica um potencial retorno elevado em uma dinâmica positiva. Porém, as dúvidas em relação à direção fiscal que será adotada deverão manter pressionado esses ativos até que esse cenário se torne mais claro, o que ocorrerá a partir de dezembro.

Diante da abertura de prêmio no mercado de juros, os fundos de inflação curta e de inflação longa estão ocupando atualmente 80% do espaço do risco, e seguimos monitorando atentamente as nossas posições estratégicas de forma prudencial. Estamos administrando uma posição tática de alongamento dos vencimentos nas carteiras dos planos, por conta da curva de juros reais se encontrar atualmente bastante acima do que acreditamos ser a taxa de juros neutra de longo prazo. Adicionalmente, seguimos posicionados de forma estrutural, aplicados em pré-fixados no vértice de janeiro de 2023.

Renda Variável

Gestão própria

Após três meses de forte recuperação das bolsas de valores no Brasil e no mundo, o mercado de ações deve apresentar certa volatilidade para os próximos meses. Avaliamos que a tendência de alta no médio prazo deverá ser sustentada pela reabertura das principais economias, pela grande liquidez que os Bancos Centrais vêm injetando na economia e pelos juros reais negativos.

No Brasil, mantida as programações de reabertura da economia e liberação do comércio, deveremos ampliar a participação em setores e empresas ligadas a shoppings, construção, varejo tradicional, assim como continuarmos reduzindo o underweight em Bancos.

Por último, reforçamos a qualidade e liquidez das empresas que temos, em especial, nos nossos fundos, que devem se beneficiar diretamente na recuperação da economia ao longo dos próximos trimestres. Essas empresas devem gerar lucros crescente em 2020/21 por serem destaques de qualidade da gestão, líderes de participação de mercado e potenciais consolidadoras, como Itaú Unibanco, B3 S.A., Magazine

Luiza, Lojas Americanas, Weg, Suzano, Energisa e Cosan, para citar algumas das principais ações detidas pelo fundo.

FoF de fundos de investimentos em ações

Para o segundo semestre, os gestores terceirizados do FoF de fundos de investimentos em ações estão construtivos com o cenário. Porém, ainda há muita cautela em função do nível a que os preços chegaram e da possibilidade de novas ondas de *lockdowns*, que ainda persistem.

Multimercados

Gestão própria

O aumento de casos de Covid-19 no mundo e, particularmente, na Europa e a discussão sobre um novo estímulo fiscal americano, dado, recentemente, como de alta probabilidade, além da proximidade da eleição presidencial americana, aumentaram a volatilidade nos ativos de risco internacionais. Com isso, continuamos acreditando que a liquidez decorrente da política monetária ultra expansionista dos Bancos Centrais, além de política fiscal expansionista, vão prevalecer e serem benéficas para ativos de risco no mundo.

No cenário local, houve aumento considerável da incerteza quanto à sustentabilidade e convergência da relação dívida/PIB, causado por discussões políticas e o desejo de continuação de parte das medidas de suporte ao consumo e sua difícil compatibilização com o teto dos gastos.

FoF de fundos multimercados

Para os próximos meses, os gestores terceirizados do FoF de fundos multimercados diminuíram sua exposição a risco no mercado local, em função, principalmente, da incerteza quanto à dinâmica fiscal. A renda variável, apesar das fragilidades relacionadas à Covid-19, é a classe de ativos que os gestores demonstram ter maior expectativa de retorno e, cautelosamente, seguem aumentando suas alocações. O cenário externo continua benigno. Na percepção dos gestores, uma eventual vitória democrata na próxima eleição parece não assustar mais, sendo, inclusive, percebida por muitos como benéfica para os ativos de risco, particularmente fora dos EUA, caso o aumento de impostos corporativos seja implementado. Uma posição bastante comum entre os gestores é a posição vendida em dólar contra moedas de países desenvolvidos, justificada pela postura *dovish* do Banco Central americana e os possíveis estímulos fiscais implementados.

Fundos de Investimentos em Participações

A equipe segue buscando dar continuidade ao processo de reciclagem da carteira, seja via acesso ao mercado secundário, seja via desinvestimentos dentro do curso natural dos FIPs.

Sobre o curso natural dos FIPs, ao longo do terceiro trimestre, houve desinvestimento em duas companhias investidas do FIP Brasil Energia, além da aprovação da liquidação do FIP Brasil de Governança Corporativa, que deverá ser concretizada nas próximas semanas. Além disso, existem processos de desinvestimento em andamento que deverão ser materializados nos próximos meses. Já em relação ao mercado secundário, seguimos buscando oportunidades de saída.

Na medida em que este processo avança, redirecionamos recursos para a análise e prospecção de novos investimentos dentro desta classe de ativos, que possam agregar para a composição do portfólio da Fundação. A retomada destes investimentos passa, ainda, por uma revisão do arcabouço legal envolvendo esta classe de ativos.

Imóveis

Ao longo do terceiro trimestre, o Setor de Gestão de Imóveis conseguiu finalizar sete novos contratos de locação, alcançando a absorção líquida de cerca de 16 mil m², patamar que levou à redução de cerca de 3,13% da vacância total da carteira imobiliária.

No mercado de escritórios, ocorreram devoluções pontuais de áreas devido à implementação definitiva de *home office* ou em decorrência do impacto econômico. Em contrapartida, foi concretizada a locação de 900 m² no Ed. Paulista 500, para o Hospital Alemão Oswaldo Cruz, representando uma redução de 13% na vacância do imóvel. No Ed. Porto Brasilis, foram locados 2 mil m² para a nova sede da Petros e no Ed. Varig, foram locados mais 600 m². No varejo de rua, a loja do Ed. Petros, devolvida pela Saraiva em julho, já foi locada novamente, agora para a Livraria Leitura.

Os shoppings da carteira, reabertos desde o início de junho, apresentaram retomada gradual de fluxo e vendas no período. Apesar do cenário desafiador de curto prazo, a política de concessão de descontos aos lojistas se mostrou eficaz em impedir um aumento acentuado da vacância, o que é importante para o desempenho de médio/longo prazo.

Já o mercado de galpões logísticos, segmento que se mostrou mais resiliente à crise, permanece apresentando procura. Foram locados 15mil m² no Business Park Jundiaí – Itupeva para empresa do ramo de papéis, no disputado mercado de Jundiaí. Além disso, o Galpão Raposo teve absorção líquida de 6 mil m², alcançando uma redução de 6% de sua vacância.

Investimento no exterior

Essa classe de ativos é importante para a diversificação de risco do portfólio de investimento dos planos. Buscamos ativos que apresentem baixa correlação com os ativos existentes na carteira atualmente, otimizando o desempenho global. Procuramos gestores que ofereçam acesso aos ativos externos e expertise nos produtos. O processo de seleção de gestores e produtos está em estágio avançado e devemos iniciar nossa alocação em breve.