

Atuais circunstâncias dos mercados abrem o leque de possibilidades no momento de tratar do portfólio

Com os mercados cada vez mais difíceis de prever, algo fica claro: o que era certo deixa de ser uma certeza. Em tempos mais previsíveis, por exemplo, se o gestor de carteira avalia um ativo apenas pelo critério do retorno, é evidente que o modelo de gestão ativa tem as maiores chances de ser o escolhido. Mas, quando o cenário fica um pouco mais cinza ou mesmo opaco, como pode ser em boa parte o quadro atual, recomenda-se pensar na “**smart beta**”.

“E não apenas na *smart beta*”, nota Jeff Wilson, sócio e responsável pela área de Relacionamento com Clientes Institucionais da Research Affiliates, chamando a atenção para o fato de que essa modalidade de gestão é nova, uma novidade não só no Brasil mas mesmo no mundo. E há mesmo outras para as quais é preciso conhecer e prestar atenção.

Uma explicação: a “*smart beta*” é de certo modo um meio termo entre a gestão ativa e a passiva, esclare Raphael de Menezes Santoro, Consultor da Mercer Human Resource Consulting. “Pode ser vista como uma gestão passiva mais ousada”, acrescenta Raphael.

Para Bruno Rocha Bonini, responsável pela área de Produtos da Itaú Asset Management, que fez uma ampla exposição sobre as várias técnicas de construção de portfólio, ao ser um dos expositores no seminário **“Os Desafios da Gestão dos Investimentos dos Fundos de Pensão”**, há dois dias, é mesmo necessário estar aberto às novas possibilidades.

E são muitas essas possibilidades: não apenas “*smart beta*” e gestão ativa, mas também “*enhanced index*”, “*advanced beta*” e “*intelligent indexing*”. Portanto, são muitos os termos, mas a verdade é que, como as definições não são sempre precisas, o mercado acaba levado a uma mistura de conceitos. A partir disso é possível encontrar-se no mercado um pouco de tudo, como gestão ativa com tracking error (desvio em relação à referência empregada) pequeno, resultados consistentemente abaixo do benchmark utilizado e desalinhamento entre gestão pela qual se optou e os objetivos perseguidos e as características do investidor.

A “*smart beta*”, ao se restringir ao retorno, observa Raphael, indo além e levando em conta fatores particularmente aplicáveis à natureza dos fundos de pensão, como menor propensão ao risco, investimentos de mais longo prazo e menor porte da maioria das entidades, já aparece como um modelo particularmente interessante em momentos como o atual, marcados pela cautela e recomendando prudência.

Sem esquecer que fundos de pensão, especialmente os menores, podem ter mais dificuldade em negociar taxas de performance, uma característica do modelo de gestão ativa. Ao lado disso, estratégias fincadas na smart beta podem levar os investidores a exposições com maior expectativa de retorno a um custo relativamente mais barato.

“Mas, não existe um caminho único ou de exclusão de uma ou outra estratégia”, acredita Raphael. Afinal, diz ele, “investidores possuem objetivos e limitações diferentes, levando a formas diferenciadas de construção de portfólios”.

Algumas conclusões, a seu ver, são possíveis, como a clara certeza de que “a definição das estratégias deve considerar os objetivos e os limites do investidor”, além da total convicção de que “deve existir um monitoramento contínuo da gestão, para confirmação da convergência entre a estratégia contratada e a executada”. E, é evidente, “os custos devem estar alinhados com o tipo de estratégia”.

Fonte: [ABRAPP](#), 29.08.2014

