

Por Alexandre Sammogini



O Socio do BTG Pactual e Chefe da área de Portfolio Solutions, Rafael Mazzer, e o CEO da Investo no Brasil, Cauê Gonçalves Mançanares, realizaram apresentações e debates sobre as novas abordagens de carteiras que combinam gestão ativa e passiva durante o Seminário de Gestão de Investimentos nas EFPC. Eles foram os expositores do Painel 8 do evento que acontece nos dias 27 e 28 de junho, das 9h às 18h, presencialmente no Centro de Convenções Frei Caneca, em São Paulo.

O mediador Gustavo Campos Ottoni, Coordenador Titular da Comissão Técnica Centro-Norte de Investimentos da Abrapp, introduziu as apresentações com uma abordagem sobre dois instrumentos de gestão passiva, que são os ETFs (Exchege Traded Funds) e os fundos de fundos.

“São dois instrumentos que já começamos a usar na Centrus, que foram testados e aprovados. A ideia é trabalharmos bastante com esses tipos de instrumentos porque entendemos que faz todo sentido com a postura que temos. As fundações estão com equipes cada vez mais enxutas, então precisamos buscar novas parcerias nesse tipo de instrumento”, disse. Ele comentou que os fundos de fundos e os ETFs atendem a diversas classes de ativos e permitem sua utilização de diferentes formas.

Rafael Mazzer pontuou em sua apresentação a diferença na gestão dos fundos multimercados estruturados dos fundos de renda variável. Nos multimercados, a gestão mais ativa e a seleção de gestores faz maior diferença nos resultados. Já nos fundos de renda variável, os resultados dos gestores não apresentam grandes diferenças, por isso, a gestão passiva faz mais sentido.

“Quando eu vou para renda variável, temos um grupo de fundos que selecionamos aqui e apesar dessa escala está aparecendo uma distinção muito grande entre os gestores, a escala é muito pequena. A hora que eu pego os fundos de ações, a primeira impressão que eu tenho é de que tanto faz, não estou gerando nenhuma diversificação em selecionar gestores”, disse Rafael. Isso é mais evidente nos fundos que seguem o Ibovespa.

Mas se tirar o Ibovespa de dentro deles, é possível verificar que os fundos de ações passam a ter maior diversificação. “Faz sentido em alguns aspectos usar instrumentos indexados sim, mas ainda assim eu consigo ver que os gestores de renda variável no Brasil se diferenciam por estilo quando eu excluo o movimento do Ibovespa”, comentou.

Longo prazo - Em uma conversa com um dos gestores do endowment de Harvard, Cauê Mançanares disse que o executivo contou sobre a dificuldade de selecionar fundos de gestão ativa. Existiam cerca de 10 mil fundos ativos que poderiam ser selecionados pelo endowment, mas que os resultados não podiam ser previsíveis. Então, o gestor contou que a opção pelos veículos de gestão passiva traziam melhores resultados no longo prazo.

Em uma janela de um ano, a gestão passiva apresentava resultados melhores que 50% dos fundos ativos. Em três anos, a gestão passiva batia 75% dos gestores ativos. Finalmente em 10 anos, a gestão passiva ganhava de 90% dos gestores. “Está certo que você abre mão de tentar ser o melhor gestor, mas no longo prazo, com alto grau de certeza, vai colher resultados comparáveis aos 10% melhores gestores”, disse Cauê. O endowment de Harvard mantém cerca de 80% do patrimônio em fundos indexados.

O CEO da Invesco defendeu que a gestão passiva no Brasil pode oferecer resultados similares àqueles verificados em mercados mais desenvolvidos. Ele disse que a gestão com ETFs além de promover retornos mais adequados no longo prazo, também possibilita a redução da volatilidade das carteiras. Disse também que os investidores institucionais podem começar com uma parte

pequena do patrimônio, por exemplo, com 5% a 10% em veículos de gestão passiva, como por exemplo, os ETFs.

O próprio case da Centrus foi utilizado no painel como exemplo. Gustavo Ottoni contou que quando a Selic chegou ao patamar mínimo de 2%, a entidade decidiu promover um processo de diversificação da carteira. Foi então que se incluíram os ETFs de exterior e de renda variável. Na sequência, a Centrus decidiu investir também em ETFs de renda fixa. “É uma opção que funciona muito bem para nossas condições, de uma entidade com uma equipe pequena”, comentou. Ele disse que a carteira própria de renda variável, após a utilização dos ETFs, tem conseguido superar regularmente o Ibovespa.

Os ETFs no exterior representam ainda uma forma de ampliar o limite de alocação em ativos dos mercados globais. Ele destacou a viabilidade de utilizar veículos indexados como os ETFs sem abrir mão de uma gestão ativa.

O Seminário Gestão de Investimentos nas EFPC é uma realização da Abrapp com apoio institucional da UniAbrapp, Sindapp, ICSS e Conecta. Patrocínio Black: XP e S&P Dow Jones Indices; Patrocínio Ouro: AZ Quest, BNP Paribas, Bradesco Asset Management, BTG Pactual Asset Management, Carbyne Investimentos, DWS Xtrackers, Global X Etf, Inter, Investo, Itajubá Investimentos, Kadima Asset Management, Perfin, Rio Bravo, Santander Asset Management, Schroders, Sparta, TAG Investimentos, Trígono Capital, Vinci Partners; Patrocínio Prata: BB Asset, Galapagos Capital, HMC Capital; Patrocínio Bronze: Aditus, ARX, Franklin Templeton, Indie Capital, MAG Investimentos, RJI Investimentos, SulAmérica; Apoio: Bahia Asset Management, BlackRock, Fator, Hashdex, Leblon Equities, Método Investimentos, Patria Investimentos, StepStone.

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 28.06.2023.