

GESTÃO ATIVA *vs.* PASSIVA

24 de março de 2015

Cecilia Cabañas, CFA
Mercer São Paulo

Gestão Ativa vs Passiva

Agenda

- Princípios Orientadores – “Mercer`s beliefs”
- Resultados Pesquisa Mercer
- Informações Gerais – Monitoramento dos Investimentos
- Proposta Mercer – gestão ativa e passiva

Princípios Orientadores Mercer's beliefs

Princípios orientadores “Mercer’s beliefs”

- ➔ A gestão ativa é um jogo de “soma zero”. Para cada “vencedor” deve existir um “perdedor”, se todos os investidores são maximizadores de lucro
- ➔ Se os mercados fossem perfeitamente eficientes, não existiriam chances de ganhar ou perder e o retorno excedente esperado de uma gestão ativa seria zero
- ➔ Na prática a gestão ativa tem um custo, assim, se os mercados fossem eficientes, não teria nenhum sentido nesse tipo de gestão
- ➔ A possibilidade de ganhos em uma gestão ativa especializada é maior às custas dos investidores de varejo não qualificados ou investidores que não visam a maximização do lucro
- ➔ Alguns investidores qualificados são melhores que outros (têm melhores recursos, melhores ferramentas, melhores profissionais)
 - A arte está em saber identificar a fonte de sua vantagem competitiva

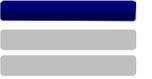
Princípios orientadores “Mercer’s beliefs”

- Acreditamos que o sucesso da gestão ativa para o investidor depende de três fatores principais:



O sucesso da gestão ativa

Potencial do mercado



- Vai depender de alguns fatores como:
 - ➔ Qualidade da informação
 - ➔ Rapidez na disseminação da mesma
 - ➔ Grau de Institucionalização
 - ➔ Estado de desenvolvimento do mercado
 - ➔ Nível de liquidez
- Em muitos mercados há espaço para ambas: gestão ativa e passiva na obtenção do risco/retorno desejado

O sucesso da gestão ativa

Limitações dos Gestores



- Embora os mercados estejam cada vez mais eficientes, através de um bom “research” podem ser identificadas oportunidades de geração de retornos excedentes
- Há um número limitado de oportunidades ou “best ideas” a serem identificadas em determinado momento
- Uma carteira contendo estritamente estas “best ideas” tem significativamente maior potencial de ter um retorno acima da média que uma carteira muito diversificada
- Porém, existem alguns fatores que limitam os benefícios dessas “best ideas”

O sucesso da gestão ativa

Limitações dos Gestores



Alpha - Capacidade

Ideias de investimento – capacidade limitada de se concretizar num bom investimento

Produto - Desenho

Historicamente, muitos produtos de investimento têm sido excessivamente diversificados, as “best ideas” do gestor acabam se diluindo a causa de:

- Mercado limitado para concentração de “best ideas portfolios”
- Os modelos de negócio dos gestores exigem uma variedade de mandatos para atender a demanda do mercado
- Os gestores têm um incentivo para limitar a quantidade de “best ideas portfolios”

Estrutura - incentivo

Ativos sob gestão são a base dos retornos, do lucro e do valor de mercado das firmas – o gestor só precisa evitar *performar* abaixo da média para reduzir o “termination risk” e que os ativos sobre gestão não diminuam

Taxas de performance, bem estruturadas, oferecem um maior alinhamento entre o gestor e o cliente

O sucesso da gestão ativa

Comportamento do Investidor



O comportamento do investidor também pode ter um impacto negativo na probabilidade de gerar alpha na gestão ativa

Horizonte de Tempo

Baixa tolerância a “underperformance” no curto prazo por parte do investidor pode restringir o desejo do gestor de tomar risco no portfolio

Processo de decisão

A efetividade do processo de decisão, incluindo a rapidez, a estrutura de governança, etc tem um impacto relevante nas decisões de contratação ou demissão de gestores

Comportamento com relação as taxas

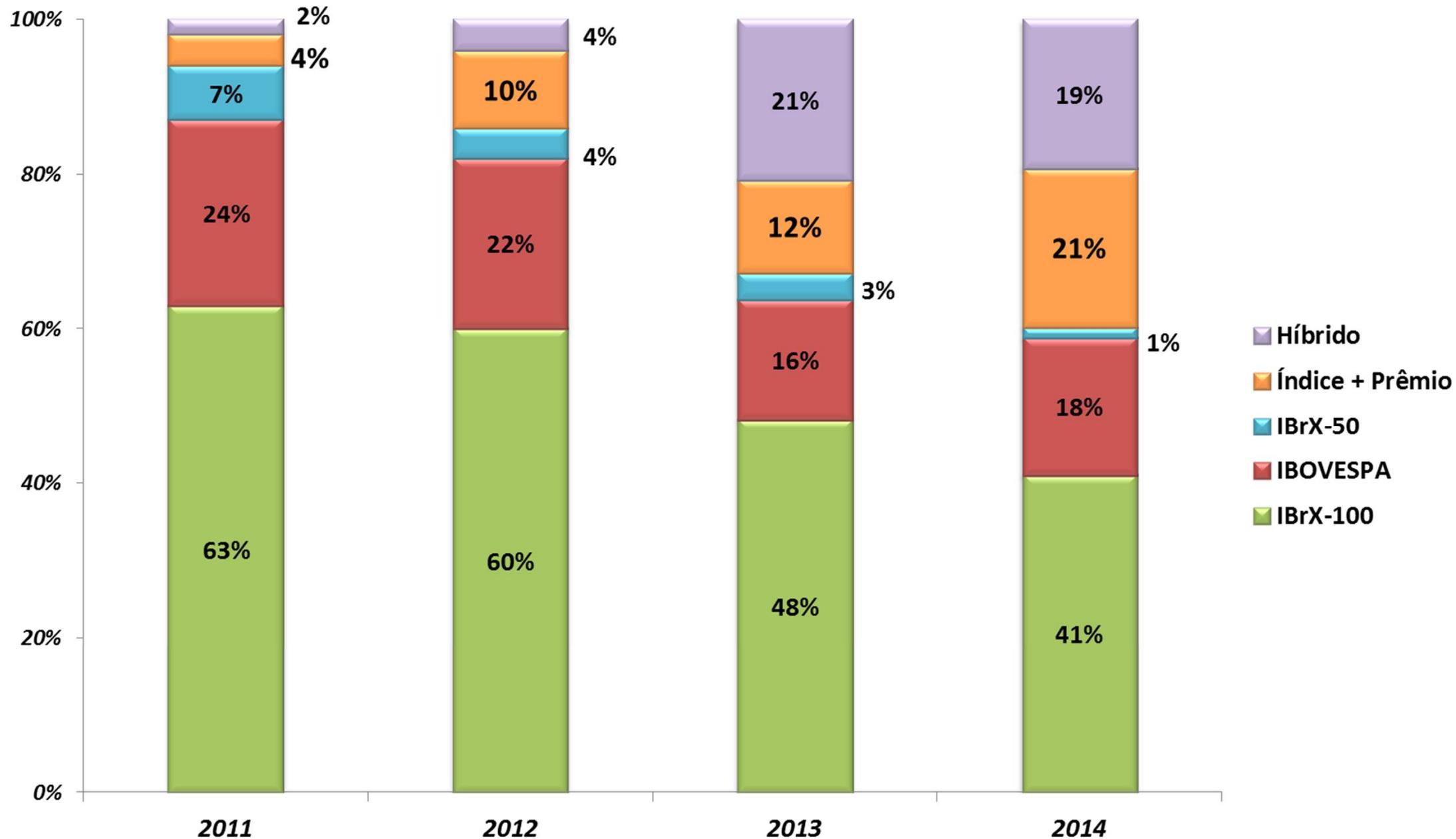
Investidores não devem pagar por uma gestão ‘alpha’ para receber um resultado ‘beta’, mas não devem esperar ‘alpha’ pagando por ‘beta’

Gestor vs Portfolio performance

Investidores devem se focar na performance do portfolio como um todo e não na performance individual de cada gestor

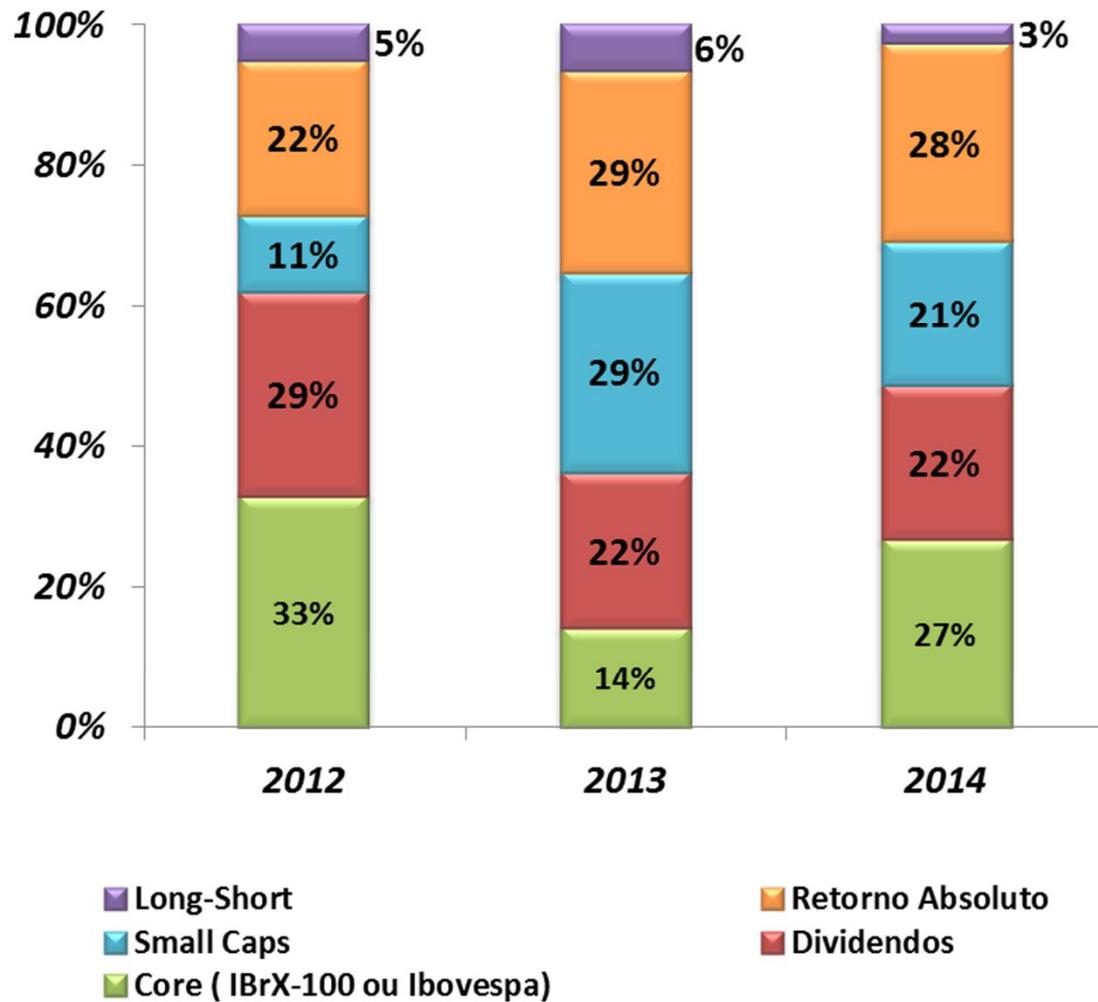
Resultados Pesquisa Mercer Planos de Contribuição Definida e Contribuição Variável

Renda Variável – *Benchmarks*

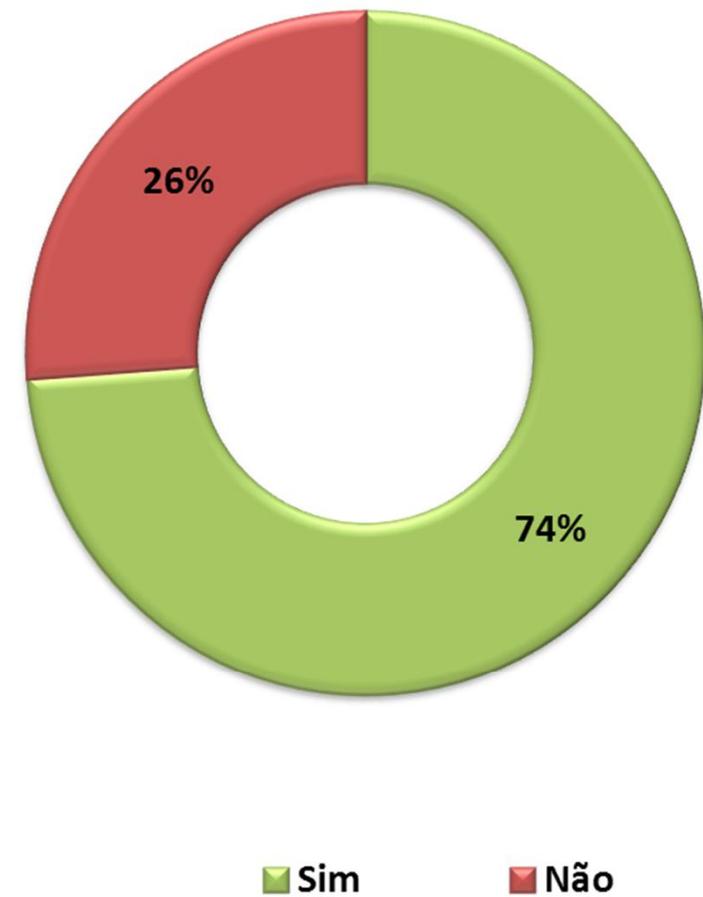


Mandatos Renda Variável

A Entidade Possui Mandato RV Especialista



Mandato ativo de renda variável



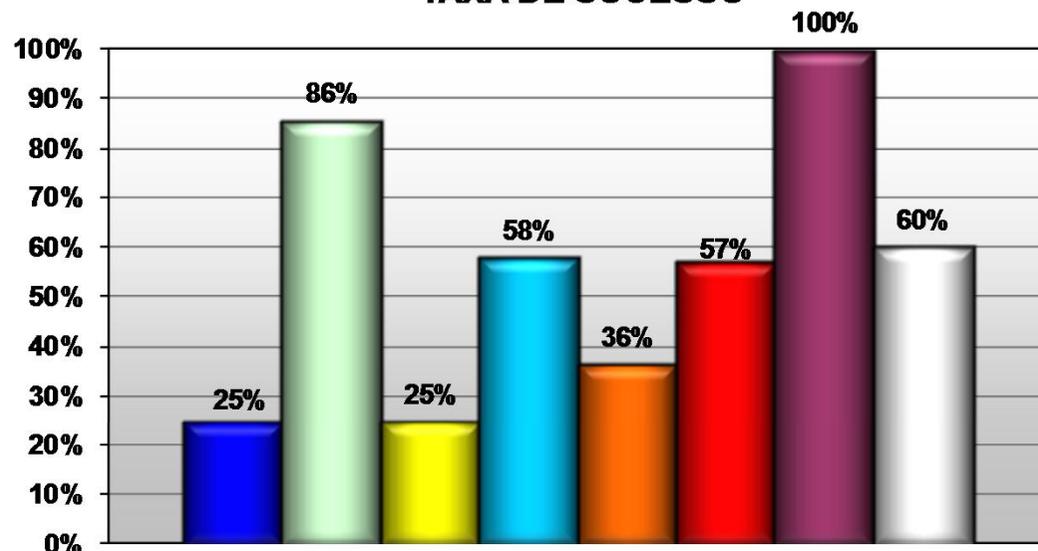
Informações Gerais

Monitoramento dos investimentos

Taxa de sucesso – 24 meses (até 31/12/2014)

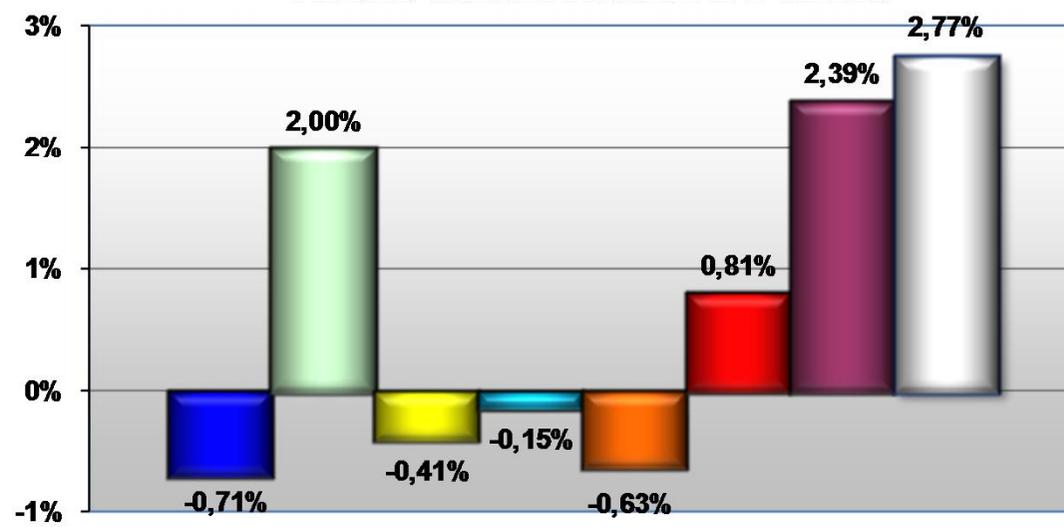
RENDA VARIÁVEL

TAXA DE SUCESSO



■ GESTOR 1 (8)	■ GESTOR 2 (7)	■ GESTOR 3 (12)	■ GESTOR 4 (19)
■ GESTOR 5 (22)	■ GESTOR 6 (7)	■ GESTOR 7 (6)	■ OUTROS (5)

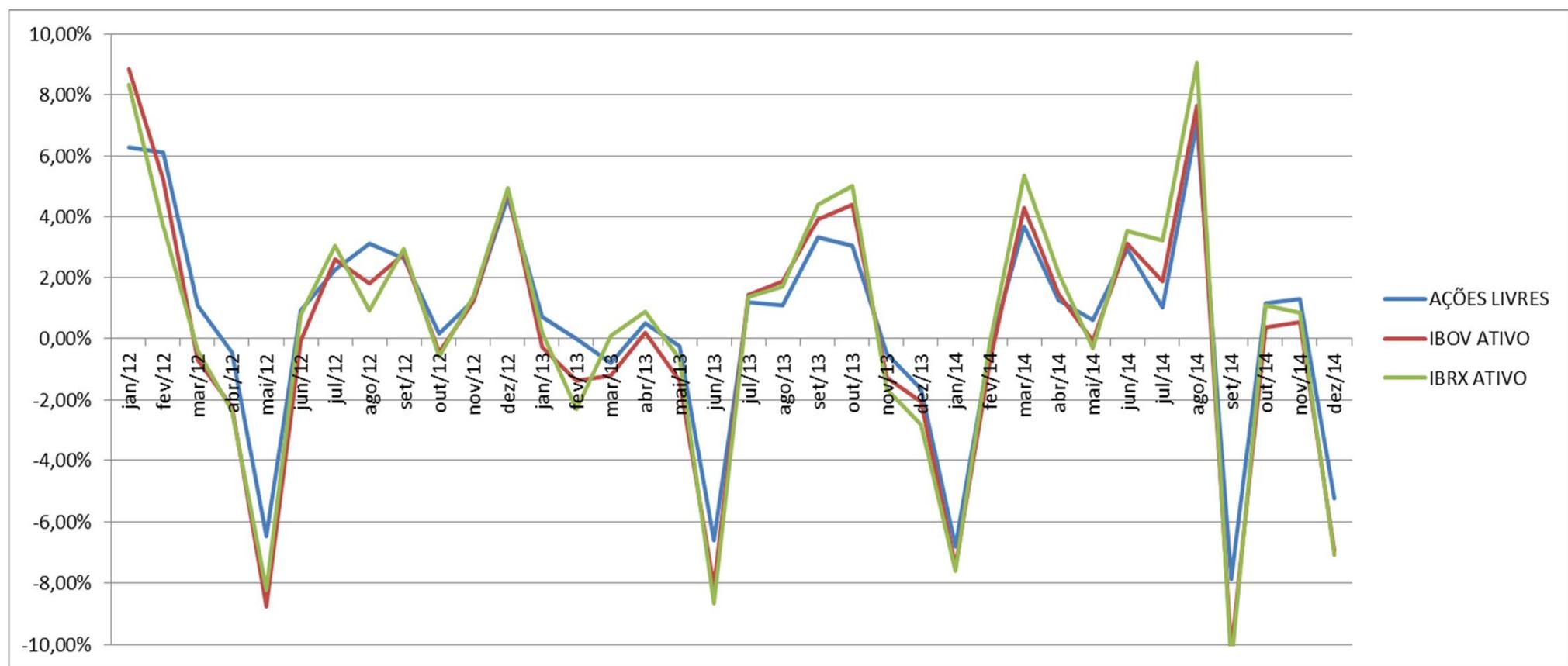
ADDED VALUE ANUALIZADO MÉDIO



Comparativo de performance

Classificação Anbima	3 anos	4 anos	5 anos
Ações Livre	18,59%	12,03%	27,42%
Ações IBOVESPA Ativo	3,51%	-7,20%	-1,40%
Ações IBrX Ativo	8,33%	-8,25%	-3,47%

* Fonte: Economática, data base: 31/12/2014, fundos enquadrados na Resolução 3.792



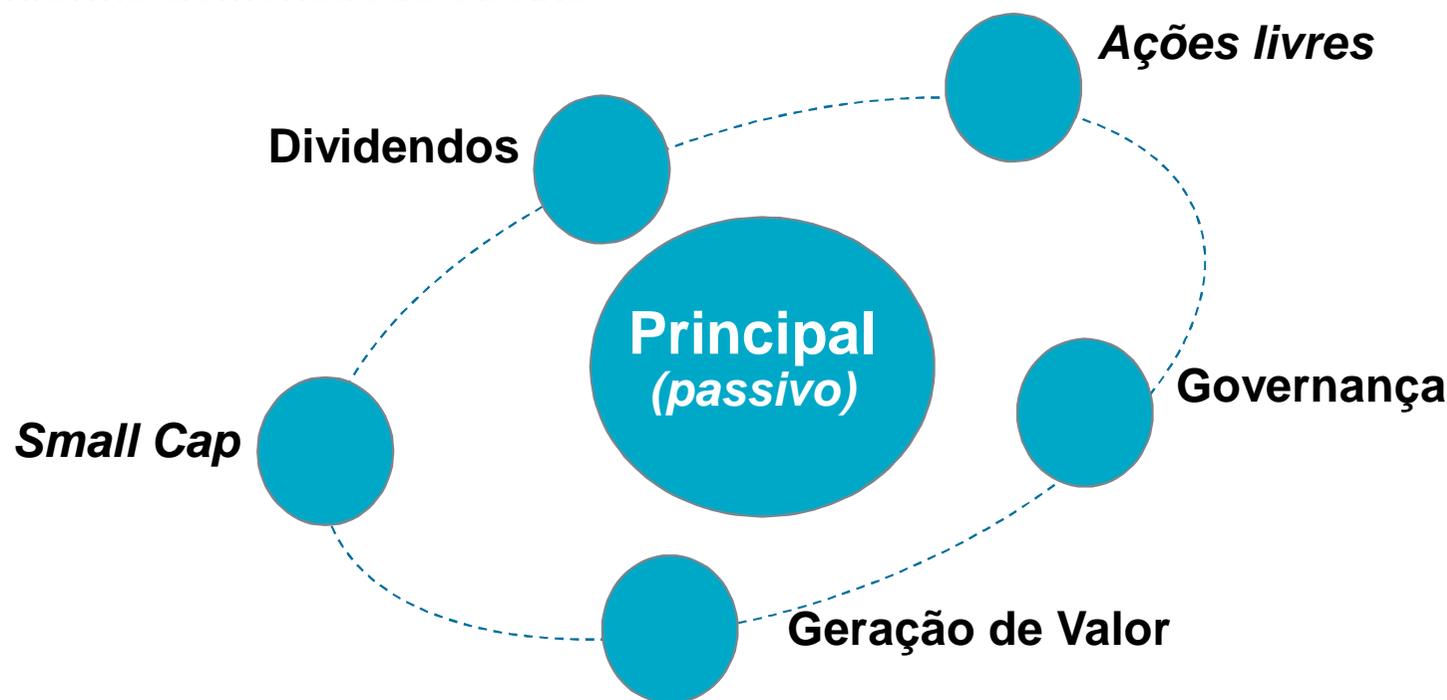
Proposta Mercer

Combinar a gestão ativa e passiva

Combinando gestão ativa e passiva

Nova Estrutura no segmento de Renda Variável

- Os gestores de recursos tradicionais têm tido dificuldade em agregar valor em relação ao benchmark
 - Analisar a possibilidade de adotar uma estrutura núcleo-satélite (*core-satellite*) conforme demonstrado abaixo



- O objetivo desse tipo de estratégia é buscar atingir retornos diferenciados a longo prazo, em ativos de renda variável com menor correlação com os índices tradicionais do mercado

Combinando Gestão Ativa e Passiva

Implementação - seleção de gestores especialistas

Due Diligence

- Geração de idéias
- Construção do portfólio
- Implementação
- Gestão do negócio

Avaliação Quantitativa

- Patrimônio administrado
- Histórico de cotas
- Retorno relativo
- Volatilidade
- Custos

Avaliação Qualitativa

- Política de remuneração
- Rotatividade
- Qualificação do quadro
- Filosofia e estilo de gestão
- Compliance/controles de risco

=

ESCOLHA
DOS
GESTORES

Combinando gestão Ativa e Passiva

Investimento no Exterior - Estrutura

- Acreditamos que carteiras de ações mais eficientes podem ser construídas quando uma estratégia de ações de baixa volatilidade é incorporada ao portfólio
- Adotar uma abordagem buscando um “equilíbrio” para a carteira
- Nossa ideia é criar uma carteira para atingir os seguintes objetivos:
 - Utilizar uma estratégia “**low volatility**” (defensiva) com baixa volatilidade
 - Viés para áreas de crescimento, ou seja, **small caps**
 - Em torno de uma carteira principal de grandes estratégias de mercado



Combinando Gestão Ativa e Passiva

Investimento no exterior



Gestão ativa e passiva

É hora de repensar a estratégia de investimento no segmento de Renda Variável.....

