

ETF em carteiras de gestão activa

U

ma das questões que tem dominado a indústria da gestão de activos tem sido o forte aumento dos activos sob gestão dos Exchange-Traded Funds (ETF) – actualmente estão aplicados mais de 4,4 biliões de dólares a nível global – e até que ponto os mesmos poderão substituir os tradicionais fundos de investimento de gestão activa. Trata-se de um debate interessante, tendo em conta a elevada percentagem de produtos de gestão activa que não conseguem, de forma consistente, bater os respectivos *benchmarks*, não justificando assim as comissões cobradas, significativamente superiores às comissões dos ETF.

Na minha opinião, haverá sempre lugar para ambas as abordagens. A questão não deverá ser entre optar por uma ou outra, mas como combiná-las em carteiras de investimento diversificadas. É o que fazemos, por exemplo, na gestão do fundo Alves Ribeiro PPR (fundo), um produto de gestão (muito) activa, mas que inclui na sua carteira ETF. Tal opção deve-se às

vantagens identificadas neste tipo de fundos-índice, nomeadamente:

- Diversificação, na medida em que com uma única “linha” se obtém exposição a um conjunto alargado de acções. No caso específico do Alves Ribeiro PPR, apenas são utilizados
- Redução de custos, dadas as baixas comissões de gestão deste tipo de produtos. Diversificação a baixo custo;
- Flexibilidade, no sentido que permitem aumentar (ou reduzir) de forma muito rápida (e barata) a alocação a um determinado mercado ou sector. Trata-se de uma vantagem relevante quando falamos de fundos de investimento abertos, com subscrições e resgates diários, onde a gestão da liquidez se reveste de grande importância.

De qualquer forma, alguns cuidados devem ser igualmente considerados. Em primeiro lugar, deve ser analisada a sociedade gestora do ETF, devendo ser privilegiadas as gestoras de renome e com *track-record*. Em segundo, é importante verificar factores como a liquidez do ETF, ou seja, o volume de transações, a diferença para o *Net Asset Value* (NAV) e o *spread bid-ask*. Por último, importa ter presente que os ETF *market weighted*, isto é, que distribuem os constituintes em função da sua capitalização bolsista, tendem a sobreponderar os títulos que mais subiram. Isto pode ser importante porque, no caso de grandes subidas do mercado, através dos ETF tende a comprar-se as acções que subiram mais e não as necessariamente mais baratas.

Concluindo, os ETF são um instrumento poderoso na gestão de carteiras de investimento. Mais do que o *market-timing* e o *stock-picking*, o principal *driver* da rentabilidade (e risco) de uma carteira de investimento é a alocação de activos. E, neste sentido, os ETF podem ser de grande utilidade. ➔

Director de Gestão de Activos do Banco Invest

vantagens identificadas neste tipo de fundos-índice, nomeadamente:

- Diversificação, na medida em que com uma única “linha” se obtém exposição a um conjunto alargado de acções. No caso específico do Alves Ribeiro PPR, apenas são utilizados



Haverá sempre lugar para a gestão activa e não-activa (ETF). A questão não deverá ser entre optar por uma ou outra, mas como combiná-las.