

Espíritos animais ou ansiedade?



Anu Ganti
Head of U.S. Index Investment Strategy
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado em inglês no blog de [**Indexology®**](#) em **13 de novembro de 2025**.

As Big Tech e a força das ações das 7 magníficas impulsionaram o [**S&P 500®**](#) a 36 máximas históricas de fechamento no final de outubro. Em meio à euforia, a preocupação com o boom da IA¹ causou nervosismo no mercado, o que vimos mais recentemente como [**a venda por parte da SoftBank da sua participação na Nvidia**](#).

O nível extremo de dominância das empresas de megacapitalização é refletido no [**S&P 500 Equal Weight Index**](#), cujo desempenho inferior acumulado dos últimos 12 meses em relação ao S&P 500 despencou para 13% até 31 de outubro de 2025; níveis ainda piores foram observados em 1999, antes da explosão da bolha tecnológica. Com medo de uma bolha no ar, pode ser útil voltar ao passado para entender os [**desafios da seleção de ações**](#), especialmente em regimes de mercado turbulentos, com o conhecimento de que apenas [**um punhado de ações ganharam do mercado no longo prazo**](#).

Imagine que é 31 de dezembro de 1999, você é um gestor de carteiras profissional e presenciou cinco anos consecutivos em que o S&P 500 obteve ganhos de dois dígitos e um retorno acumulado de 253%. Você se sente um pouco apreensivo sobre se esses ganhos podem continuar e decide buscar cinco ações recomendadas por seus preditores favoritos de Wall Street, denominadas como ações 1-5², as que você considera cuidadosamente.

Felizmente para você, um gênio aparece para conceder um desejo. Você decide perguntar qual das cinco ações terá o melhor desempenho no futuro. Infelizmente, nossa gênio carece de conhecimento em um aspecto importante: ela sabe bastante sobre volatilidade, mas conhece menos sobre os retornos das ações individuais.

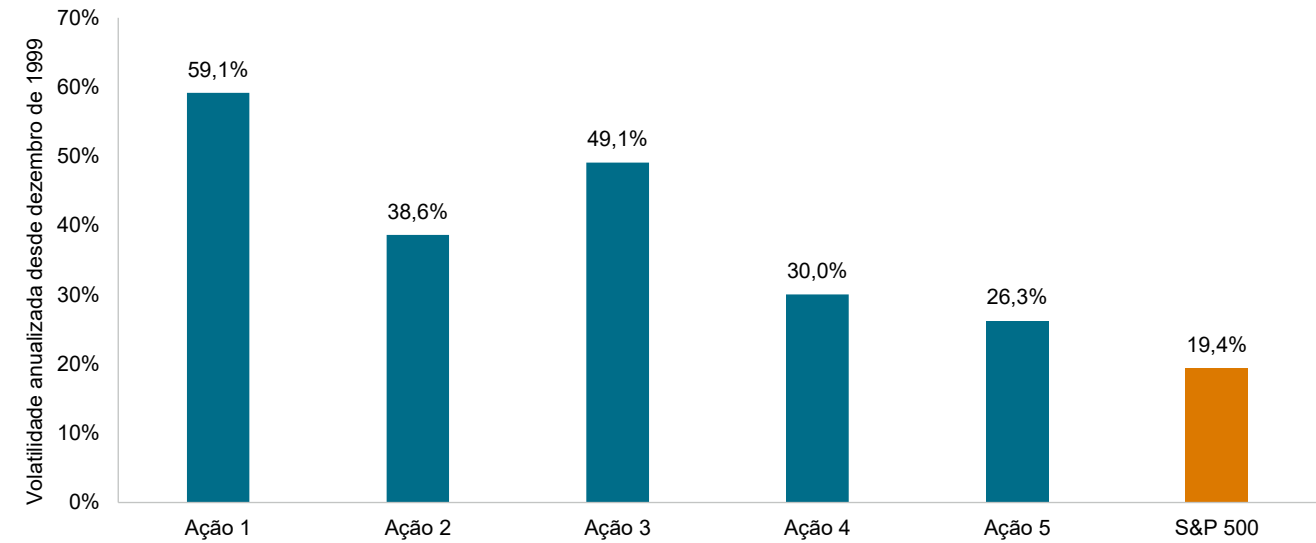
A gênio primeiro revela a volatilidade futura de cada ação, medida simplesmente pelo desvio padrão anualizado dos retornos diários. O quadro 1 mostra que as cinco ações serão mais

¹ <https://www.spglobal.com/spdji/pt/commentary/article/moonshots-catching-lightning-in-a-bottle/>

² As ações recomendadas podem fazer parte do S&P 500 no momento deste exercício, mas não precisam.

voláteis do que o S&P 500 e terão desvios padrão que variam de 59% (ação 1) a 26% (ação 5).

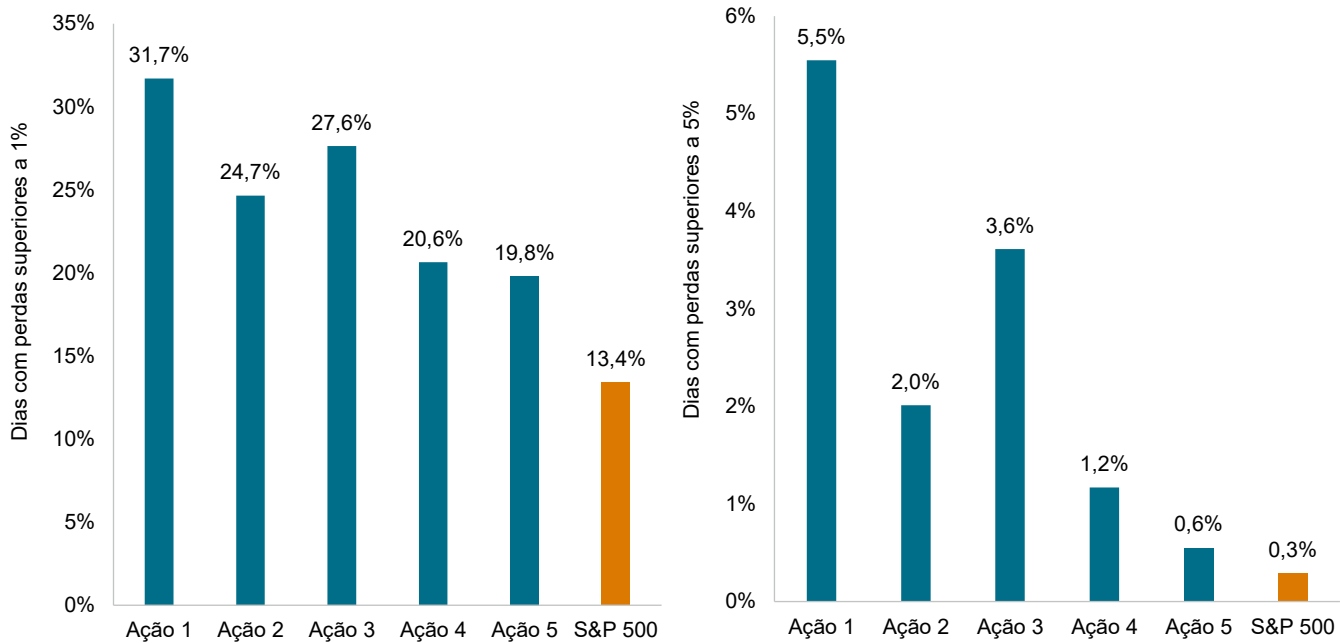
Quadro 1: todas as ações foram mais voláteis do que o S&P 500



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, FactSet. Dados de 31 de dezembro de 1999 até 12 de novembro de 2025. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Você está um pouco nervoso pela alta volatilidade da primeira ação, mas a ação 5, embora seja mais volátil do que o The 500™, parece relativamente mais inofensiva. A gênio então fala para você sobre a frequência das grandes perdas que aparecem no quadro 2, o que mostra a probabilidade das ações caírem pelo menos 1% ou pelo menos 5% em um único dia. A ação 1 têm as maiores probabilidades de ter perdas diárias grandes dentro do grupo, o que aumenta sua ansiedade.

Quadro 2: todas as ações enfrentaram perdas diárias maiores do que o S&P 500



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Bloomberg LLC. Dados de 31 de dezembro de 1999 até 12 de novembro de 2025. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

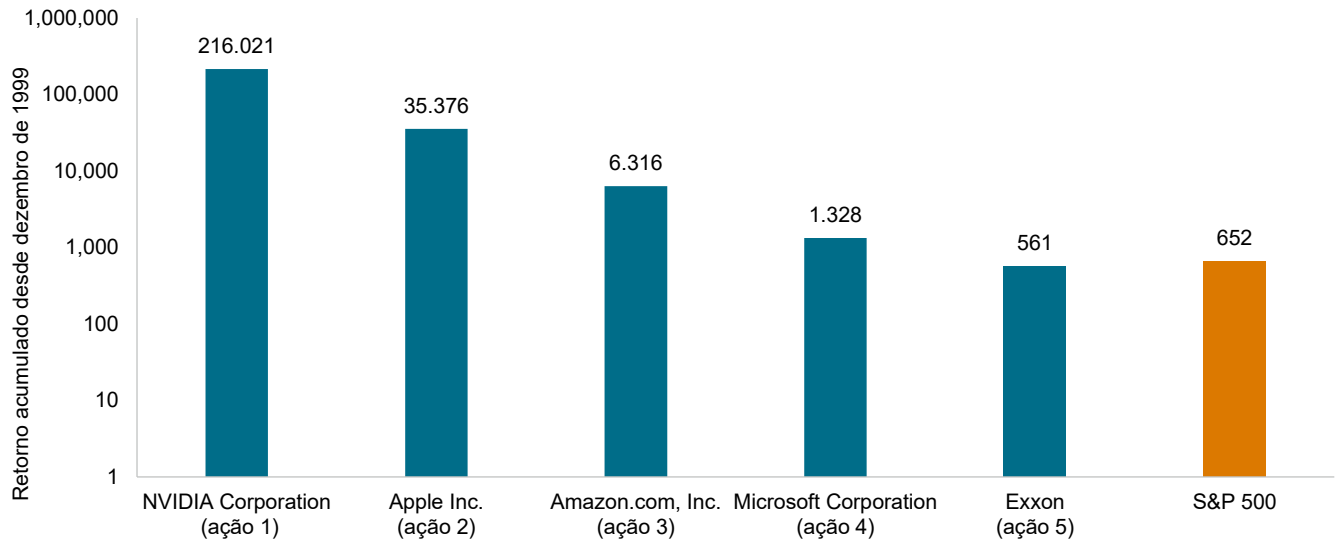
Hoje é 13 de novembro de 2025 e é hora de avaliar como cada um dos preditores se saiu e como você teria se saído se tivesse seguido seus conselhos. O quadro 3 nos mostra a identidade real das cinco ações e seu retorno total desde 31 de dezembro de 1999. A ação 1, Nvidia, teve o melhor desempenho no nosso estudo³ com um impressionante desempenho acumulado de mais de 200.000%, seguida pela Apple, Amazon e Microsoft. A ação 5, a Exxon, embora tenha sido a menos volátil, teve um desempenho inferior ao do The 500⁴.

Da dimensão do risco, a ação com o melhor desempenho também foi a participação mais volátil. A volatilidade testa a convicção dos investidores, e às vezes as ações que você mais tivesse gostado de possuir são as mais difíceis de manter. Essa dificuldade psicológica é exacerbada para os gestores de ativos profissionais, que, atuando como fiduciários de seus clientes, podem enfrentar desafios para convencê-los de manter a confiança quando o mercado se move contra eles.

³ A premonição do preditor que recomendou a ação 1 é admirável, mas sabemos que a previsão do mercado de ações é reconhecidamente difícil e qualquer leitor de nossos [Scorecards SPIVA®](#) sabe isso.

⁴ NVIDIA e Amazon entraram no S&P 500 em novembro de 2001 e novembro 2005 respectivamente.

Quadro 3: a Nvidia e a Apple foram as ações com o melhor desempenho



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Bloomberg LLC. Dados de 31 de dezembro de 1999 até 12 de novembro de 2025. O desempenho no passado não garante resultados futuros. O eixo Y utiliza uma escala logarítmica. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Voltando para 31 de dezembro de 1999, você não teria sabido que tempos difíceis estavam por vir e que o S&P 500 estava prestes a registrar quedas nos próximos três anos consecutivos e que, além disso, depois viria a crise financeira global de 2008. Muito mais tarde viria a desaceleração relacionada à COVID-19 em 2020, as perdas de 2022 e, mais recentemente, o tumulto pelas tarifas no início de abril de 2025. Nos horizontes longos, a maioria das ações perdeu para o mercado⁵, e sabemos que a maioria dos gestores ativos perdeu junto com elas, talvez porque, historicamente, manter ações voláteis durante períodos dolorosos de desempenho inferior exige coragem quando o instinto natural é vender.

Leia mais em indexologyblog.com

⁵ Bessembinder, Hendrik. [“Which U.S. Stocks Generated the Highest Long-Term Returns”](#), 11 de novembro, 2024.

Aviso legal

© 2025 S&P Dow Jones Indices. Todos os direitos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, Select Sector, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, LCDX, MBX, MCDX, PRIMEX, TABX, HHPI, IRXX, I-SYND, SOVX, CRITS, CRITR são marcas comerciais registradas da S&P Global, Inc. ("S&P Global") ou suas associadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais da Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciais em conjunto com outras foram licenciadas para a S&P Dow Jones Indices LLC. A redistribuição ou reprodução total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito da S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones ou suas respectivas associadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Com exceção de alguns serviços personalizados de cálculo de índices, todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices são impessoais e não adaptadas às necessidades de qualquer pessoa, entidade ou grupo de pessoas. A S&P Dow Jones Indices recebe compensação relacionada com o licenciamento de seus índices a terceiros e com os serviços personalizados de cálculo de índices. O desempenho de um índice no passado não é sinal ou garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice pode estar disponível por meio de instrumentos de investimento baseados naquele índice. A S&P Dow Jones Indices não patrocina, endossa, vende, promove ou gerencia nenhum fundo de investimento ou outro veículo de investimento que seja oferecido por terceiros e que procure fornecer um retorno de investimento baseado no desempenho de qualquer índice. A S&P Dow Jones Indices não oferece nenhuma garantia de que os produtos de investimento com base no índice acompanharão de modo preciso o desempenho do índice, ou proporcionarão retornos positivos de investimento. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultora de investimentos e a S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de se investir em qualquer fundo de investimento ou outro veículo de investimento. A decisão de investir em um determinado fundo de investimentos ou outro veículo de investimento não deverá ser tomada com base em nenhuma declaração apresentada neste documento. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultora de investimentos, consultora de negociação de commodities, operadora de fundos comuns de commodities, corretora, agente fiduciário, promotora (como definido na Lei de Empresas de Investimento de 1940 e suas emendas), especialista como enumerado dentro da lei 15 U.S.C. § 77k(a) ou consultora fiscal. A inclusão de um valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento ou de negociação de commodities.

Estes materiais foram preparados exclusivamente para fins informativos, baseados em informações geralmente disponíveis ao público e a partir de fontes consideradas confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índices, classificações, análises e dados relacionados a crédito, pesquisa, valorizações, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste ("Conteúdo") poderá ser modificado, submetido à engenharia reversa, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenado em bases de dados ou sistema de recuperação, sem o consentimento prévio por escrito da S&P Dow Jones Indices. O Conteúdo não deve ser usado para nenhum fim ilegal ou não autorizado. A S&P Dow Jones Indices e seus provedores de dados e licenciadores externos (coletivamente "Partes da S&P Dow Jones Indices") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P Dow Jones Indices não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nos resultados obtidos pelo uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DA S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS NÃO LIMITADAS A, QUALQUER GARANTIA DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UM FIM OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE BUGS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE A FUNCIONALIDADE DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTA OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU DE HARDWARE. Sob nenhuma circunstância, as Partes da S&P Dow Jones Indices serão responsáveis perante qualquer parte por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, custas legais ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de retornos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo tendo sido alertado quanto à possibilidade de tais danos.

A S&P Global mantém algumas atividades das suas divisões e unidades comerciais separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Em consequência, algumas divisões e unidades comerciais da S&P Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades comerciais. A S&P Global estabelece políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de algumas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

Além disso, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de valores, consultoras de investimentos, corretoras, bancos de investimentos, outras instituições financeiras e intermediários financeiros; e, em conformidade, pode receber taxas ou outros benefícios econômicos dessas empresas, incluindo empresas cujos valores ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em carteiras modelo, avaliar, ou abordar de qualquer outra forma.

Este documento foi traduzido para o português apenas para fins de conveniência. Se existirem diferenças entre as versões do documento em inglês e português, a versão em inglês prevalecerá. A versão em inglês está disponível em nosso site www.spglobal.com/spdji.