

# Apresentando o Scorecard de Persistência na América Latina



**Phillip Brzenk**  
Diretor, Global Research & Design  
S&P Dow Jones Indices

---

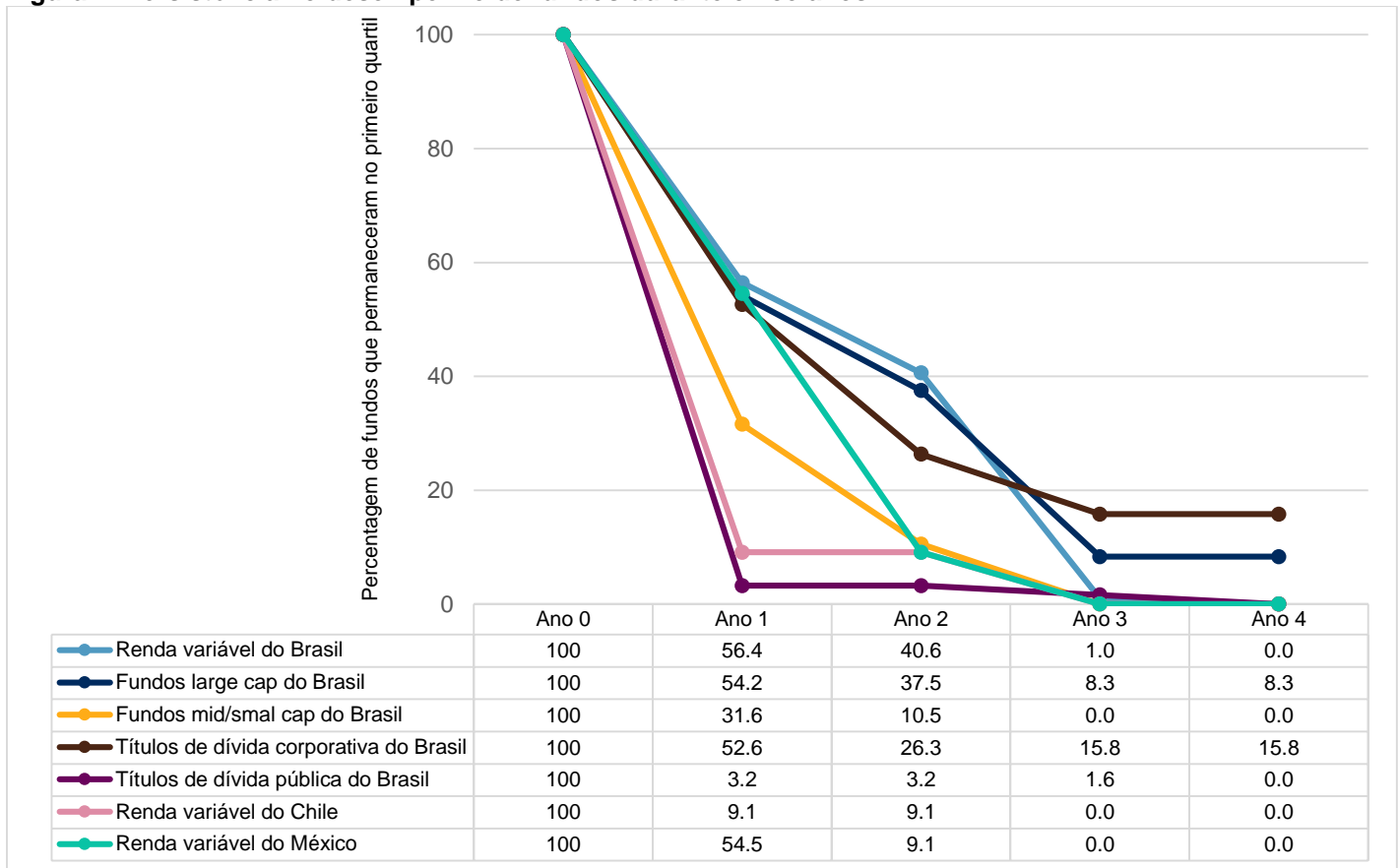
Este artigo foi publicado originalmente no [blog \*Indexology\*<sup>®</sup> no dia 16 de maio de 2018.](#)

Dando continuidade a estudos similares elaborados pela S&P Dow Jones Indices sobre fundos ativos nos EUA e na Austrália, apresentamos o Scorecard de Persistência na América Latina. Os dois estudos mencionados demonstram, em resumo, que os fundos ativos de melhor desempenho têm poucas chances de repetir o sucesso nos anos seguintes. Com o intuito de determinar se é possível obter conclusões similares para a América Latina, analisamos o desempenho de fundos ativos no Brasil, Chile e México.

O [Scorecard de Persistência na América Latina](#) apresentou duas características fundamentais: em primeiro lugar, medimos a persistência dos fundos ativos de melhor desempenho que se mantiveram no primeiro quartil ou na metade superior de rendimentos durante períodos consecutivos de três e cinco anos. Em segundo lugar, as matrizes de transição mostraram os movimentos dos fundos entre quartis e metades durante dois períodos independentes de três anos. As matrizes também mostraram a porcentagem de fundos liquidados ou fundidos durante o período do estudo.

A figura 1 mostra a persistência no desempenho dos fundos do primeiro quartil com base na performance de 2013 (ano zero). O desempenho destes fundos foi comparado com o seu universo respectivo nos quatro anos seguintes para determinar se conseguiram se manter na liderança do desempenho.

Figura 1: Persistência no desempenho de fundos durante cinco anos



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 29 de dezembro de 2017. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos

Em todas as categorias, somente alguns fundos conseguiram manter sua posição no primeiro quartil no horizonte temporal de cinco anos. Após um ano, a categoria melhor sucedida foi “Renda variável do Brasil”, onde 56% dos fundos permaneceram no primeiro quartil. Contudo, isso também significou que quase a metade dos melhores fundos em termos de desempenho em 2013 não conseguiram manter sua posição após um ano. Já no terceiro ano, muitas das categorias não apresentaram nenhum fundo restante no primeiro quartil e no quarto ano cinco das sete categorias registraram o mesmo resultado. Estas cifras demonstraram que, independentemente da categoria de fundos, os gestores ativos não conseguiram produzir resultados elevados de maneira consistente.

Na figura 2, dividimos as categorias de renda variável de cada país em quartis, com base no período inicial de três anos (2012-2014). Logo depois, medimos a performance de cada fundo durante o segundo período de três anos (2015-2017) para desse modo obter dois períodos independentes de análise de desempenho. Considerando os dois períodos independentes como referência para a nossa análise, utilizamos uma matriz de transição para mostrar os movimentos entre quartis desde o primeiro período até o segundo.

Figura 2: Matriz de transição de três anos – Desempenho durante dois períodos independentes de três anos (quartis)

| CATEGORIA                      | QUARTIL    | PERCENTAGEM NO FINAL DO SEGUNDO PERÍODO |                   |                   |                   | FUNDIDOS/<br>LIQUIDADOS<br>(%) |
|--------------------------------|------------|---|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------|
|                                |            | 1° QUARTIL<br>(%)                       | 2° QUARTIL<br>(%) | 3° QUARTIL<br>(%) | 4° QUARTIL<br>(%) |                                |
| RENDA<br>VARIÁVEL DO<br>BRASIL | 1° quartil | 32                                      | 28                | 8                 | 16                | 15                             |
|                                | 2° quartil | 15                                      | 15                | 15                | 20                | 36                             |
|                                | 3° quartil | 9                                       | 15                | 26                | 18                | 32                             |
|                                | 4° quartil | 14                                      | 11                | 22                | 15                | 39                             |
| RENDA<br>VARIÁVEL DO<br>CHILE  | 1° quartil | 30                                      | 10                | 0                 | 0                 | 60                             |
|                                | 2° quartil | 20                                      | 20                | 0                 | 20                | 40                             |
|                                | 3° quartil | 0                                       | 10                | 20                | 30                | 40                             |
|                                | 4° quartil | 10                                      | 20                | 30                | 10                | 30                             |
| RENDA<br>VARIÁVEL DO<br>MÉXICO | 1° quartil | 10                                      | 20                | 30                | 40                | 0                              |
|                                | 2° quartil | 50                                      | 30                | 0                 | 20                | 0                              |
|                                | 3° quartil | 30                                      | 30                | 20                | 10                | 10                             |
|                                | 4° quartil | 10                                      | 20                | 40                | 30                | 0                              |

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 29 de dezembro de 2017. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

No Brasil, 60% dos fundos situados no primeiro quartil durante o primeiro período terminaram entre o primeiro e segundo quartil no segundo período. No caso do segundo, terceiro e quarto quartis, durante o primeiro período mais fundos terminaram sendo fundidos ou liquidados do que os que acabaram situados em um dos quatro quartis (uma marca azul mais escura significa uma maior frequência). No Chile, mais fundos terminaram desaparecendo do que situados em algum dos quatro quartis durante o segundo período. Os fundos do primeiro quartil que sobreviveram durante o primeiro período continuaram na liderança do desempenho. No entanto, a maioria dos fundos (60%) deixou de existir no segundo período. Não é possível observar uma tendência clara no México. Mais fundos no quartil superior durante o primeiro período caíram para os quartis da metade inferior durante o segundo período do que os que permaneceram no primeiro quartil ou passaram para o segundo e terceiro quartis. Em geral, os fundos situados no segundo e terceiro quartis subiram para o primeiro quartil durante o segundo período, enquanto a maioria dos fundos no último quartil continuaram a apresentar um baixo desempenho. Basicamente, os resultados no México foram iguais a um jogo de cara e coroa.

O primeiro Scorecard de Persistência na América Latina ecoa os resultados obtidos em outras regiões: a grande maioria dos fundos de alto desempenho não conseguiu manter sua posição nos anos seguintes.

Clique [aqui](#) para ver o scorecard com os resultados completos do estudo.

Leia mais em [indexologyblog.com](http://indexologyblog.com)

## AVISO LEGAL

© 2018 S&P Dow Jones Indices LLC, uma divisão da S&P Global. Todos os direitos reservados. Standard & Poor's®, S&P 500® e S&P® são marcas comerciais registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"), uma empresa filial da S&P Global. Dow Jones® é uma marca comercial registrada de 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, reprodução e/ou fotocópia total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P ou suas respectivas afiliadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. 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 em conexão com a licença de seus índices a terceiros partes. O desempenho de um índice no passado não é uma garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice está 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 partes e que procure fornecer um rendimento 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 rendimentos 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. Potenciais investidores são aconselhados a fazerem investimentos em tais fundos ou outro veículo somente após considerarem cuidadosamente os riscos associados a investir em tais fundos, conforme detalhado em um memorando de oferta ou documento similar que seja preparado por ou em nome do emitente do fundo de investimento ou outro veículo. A inclusão de um título em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal título, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento.

Estes materiais foram preparados unicamente com fins informativos baseados nas informações geralmente disponíveis para o público de fontes consideradas como confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índice, classificações, análises e dados relacionados a crédito, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste (Conteúdo) pode ser modificada, submetida à engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenada 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 terceirizados e licenciadores (coletivamente "S&P Dow Jones Indices Parties") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. S&P Dow Jones Indices Parties não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, para os resultados obtidos do uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". S&P DOW JONES INDICES PARTIES 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, S&P Dow Jones Indices Parties serão responsáveis a 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 rendimentos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo se aconselhado da possibilidade de tais danos.

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

Além disto, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de títulos, 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 títulos ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em portfólios modelos, 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.