

# A importância das ações dos EUA para a América Latina

## Colaboradores

**Hamish Preston**  
Director  
U.S. Equity Indices  
[hamish.preston@spglobal.com](mailto:hamish.preston@spglobal.com)

**María Sánchez**  
Director  
ESG Index Product Strategy  
Latin America  
[maria.sanchez@spglobal.com](mailto:maria.sanchez@spglobal.com)

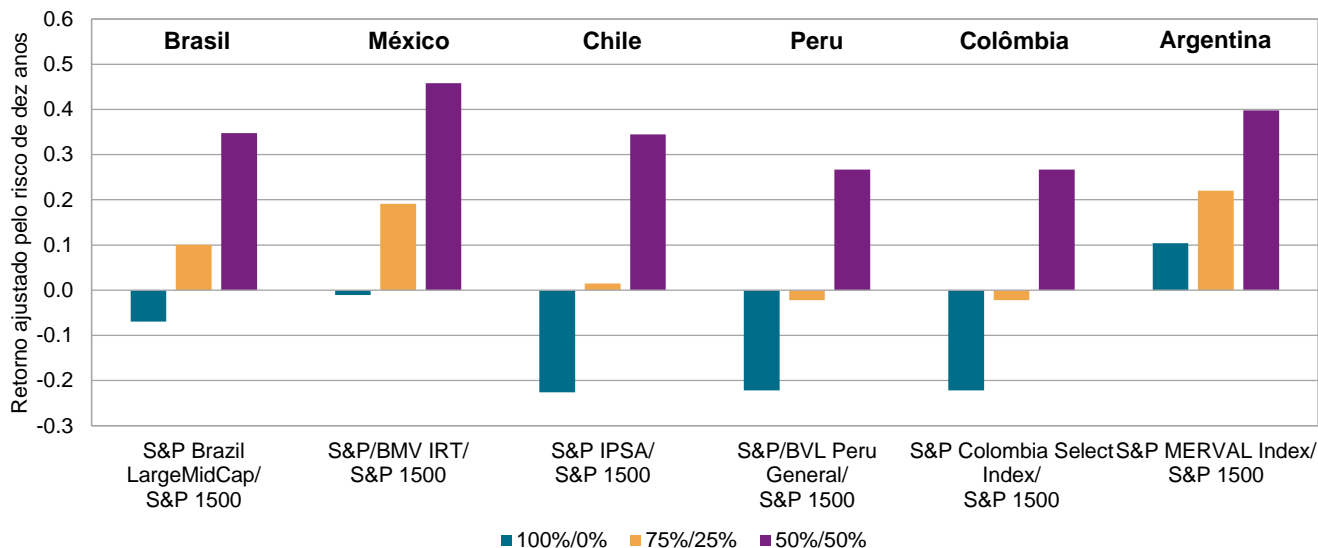
**Fei Wang**  
Senior Analyst  
U.S. Equity Indices  
[fei.wang@spglobal.com](mailto:fei.wang@spglobal.com)

## Resumo

É comum os investidores em ações atribuírem maior peso a seus mercados locais em relação ao conjunto global de oportunidades. Este “viés local” significa que as alocações de muitos investidores em ações dos EUA podem ser menores do que as esperadas, visto que tais ações representaram 59% da capitalização do mercado global de valores no final de 2021. Os objetivos deste artigo são:

- Dar destaque ao tamanho relativo do mercado americano de valores, incluindo empresas mid cap e small cap;
- Demonstrar como a incorporação de ações americanas pode diversificar vieses locais nos setores, proporcionar exposição ao crescimento econômico dos EUA e possivelmente melhorar os retornos ajustados pelo risco (ver quadro 1);
- Apresentar o [S&P 500<sup>®</sup>](#), o [S&P MidCap 400<sup>®</sup>](#) e o [S&P SmallCap 600<sup>®</sup>](#), conhecidos em conjunto como o [S&P Composite 1500<sup>®</sup>](#); e
- Mostrar como os gestores ativos têm encontrado dificuldades para superar, historicamente, os seus índices de referência.

### Quadro 1: A incorporação de ações americanas poderia ter melhorado os retornos ajustados pelo risco do ponto de vista histórico



Todas as combinações de índices são hipotéticas.

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC e Factset. Dados de 31 de dezembro de 2011 até 31 de dezembro de 2021. Retornos de dez anos ajustados pelo risco para combinações hipotéticas de índices com base no retorno mensal em dólares americanos. Cada índice de índices hipotético combina o índice de renda variável da S&P DJI específico de cada país com o S&P 1500®. As combinações hipotéticas são rebalancadas de volta às ponderações determinadas no início de janeiro. O desempenho no passado não garante resultados futuros. O S&P Colombia Select Index foi lançado em 31 de outubro de 2013. O S&P/BVL Peru General Index foi lançado em 4 de maio de 2015. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante backtesting. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

## A importância das ações americanas

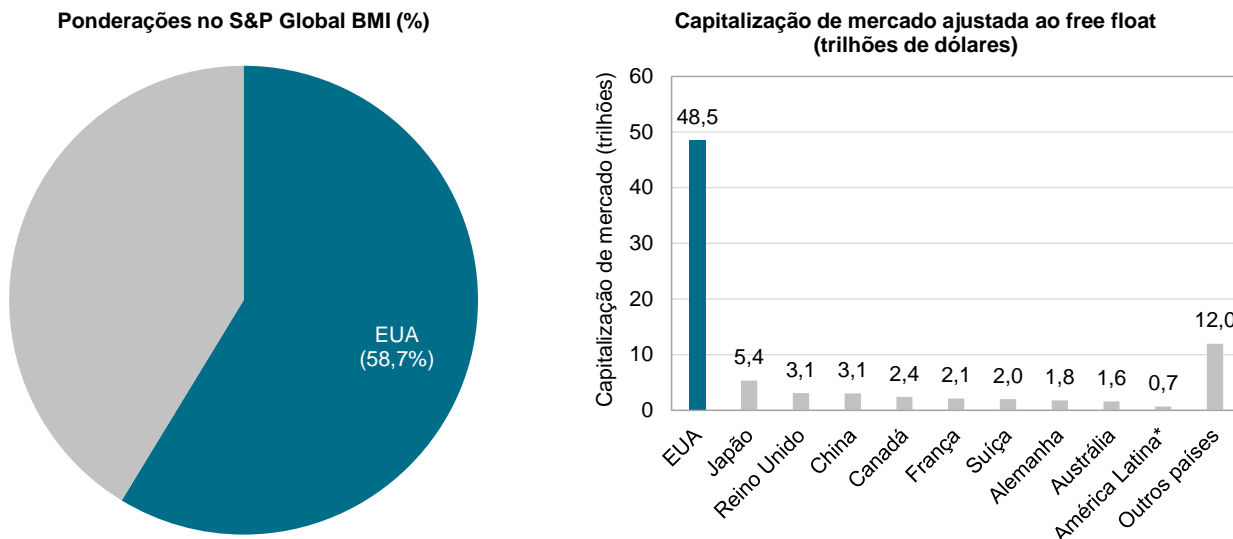
Embora as definições de “mercado” possam variar dependendo do objetivo de investimento e do domicílio, os participantes do mercado que excluem as empresas americanas de suas estratégias de investimento podem correr o risco de ignorar uma parte significativa do conjunto global de oportunidades de investimento em ações.

O quadro 2 mostra que as empresas americanas representaram 59% do mercado mundial de ações no final de 2021.<sup>1</sup> Isso é mais de nove vezes o peso do segundo maior país, o Japão, e mais de 70 vezes maior que os segmentos no S&P Global BMI do Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru, **combinados**.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Conforme medido pelo peso das empresas domiciliadas nos EUA no S&P Global BMI em 31 de dezembro de 2021.

<sup>2</sup> A Argentina não está atualmente representada no S&P Global BMI.

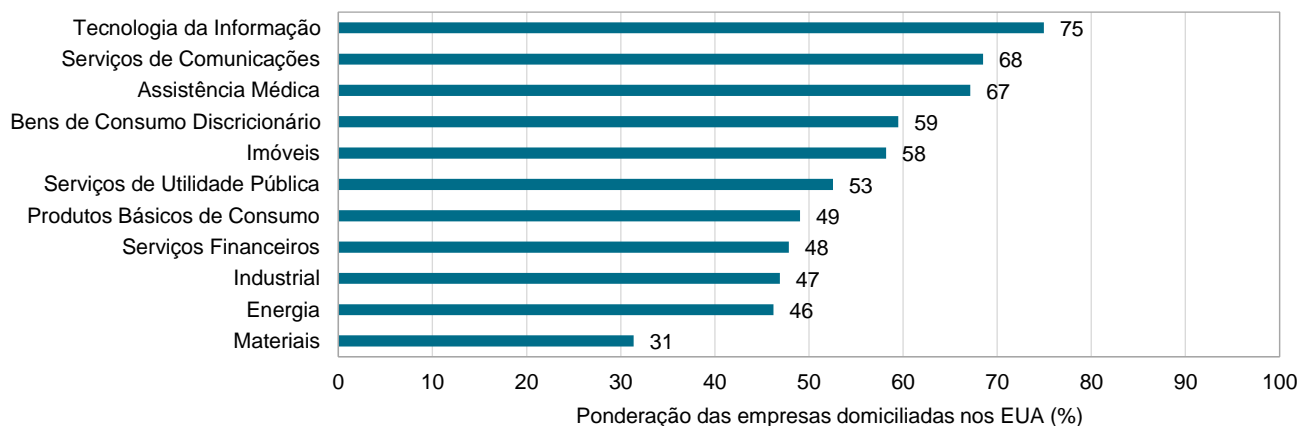
## Quadro 2: Os EUA representam a maior parte do universo mundial de renda variável



\* A América Latina corresponde ao S&P Latin America BMI. Até dezembro de 2021, este índice inclui empresas do Brasil, México, Chile, Peru e Colômbia; a Argentina não está atualmente representada no S&P Global BMI.  
 Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados baseados em capitalizações de mercado ajustadas ao free float de países membros do S&P Global BMI em 31 de dezembro de 2021. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

A importância das ações americanas é ainda mais aguda em alguns segmentos de mercado. Por exemplo, o quadro 3 mostra que **as empresas domiciliadas nos EUA representaram a maioria do peso em seis dos onze setores globais do GICS® no final de 2021 e mais de dois terços do peso em três setores.** Em combinação com a composição setorial diferente do mercado americano de valores (por exemplo, o Apêndice B mostra que os países da América Latina normalmente têm muito menos exposição a Tecnologia da Informação, Assistência Médica e Serviços de Comunicações), **a exposição aos EUA pode ser necessária para enfrentar vieses locais no nível setorial.**

## Quadro 3: Representação dos EUA nos setores globais do GICS



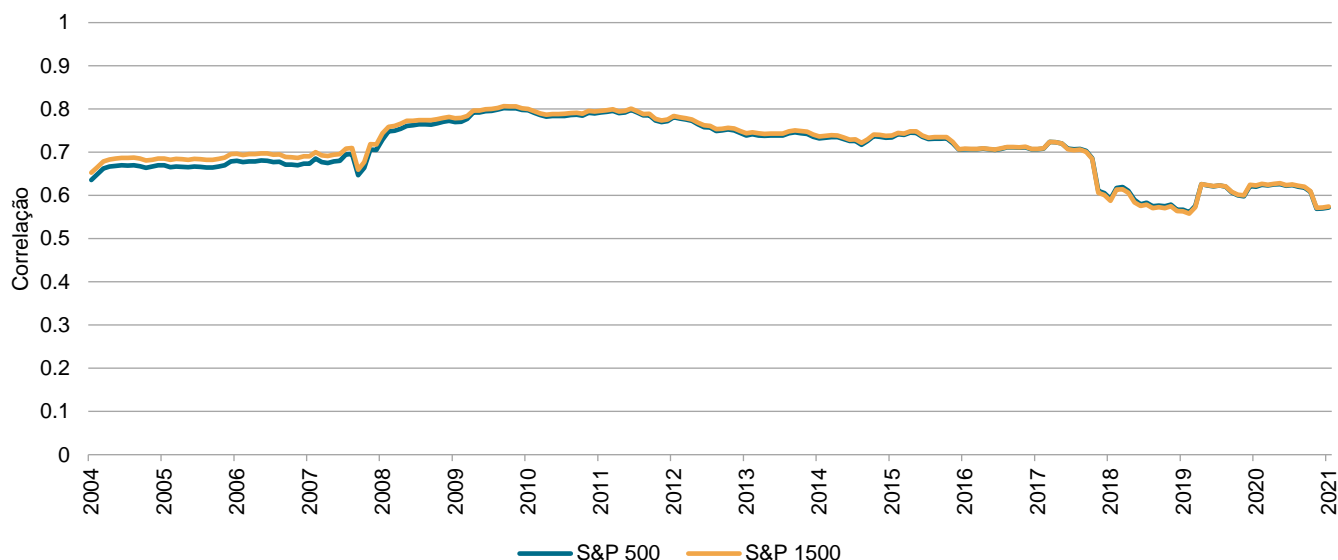
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados baseados na proporção de cada setor do S&P Global BMI representado por empresas domiciliadas nos Estados Unidos, com base nas capitalizações de mercado ajustadas ao free float em 31 de dezembro de 2021. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

# Possíveis impactos na diversificação e no desempenho

Além de obter exposição a uma parcela considerável do conjunto global de oportunidades, **ações americanas podem oferecer benefícios de diversificação aos investidores em toda a América Latina e possivelmente melhorar os retornos ajustados pelo risco.**

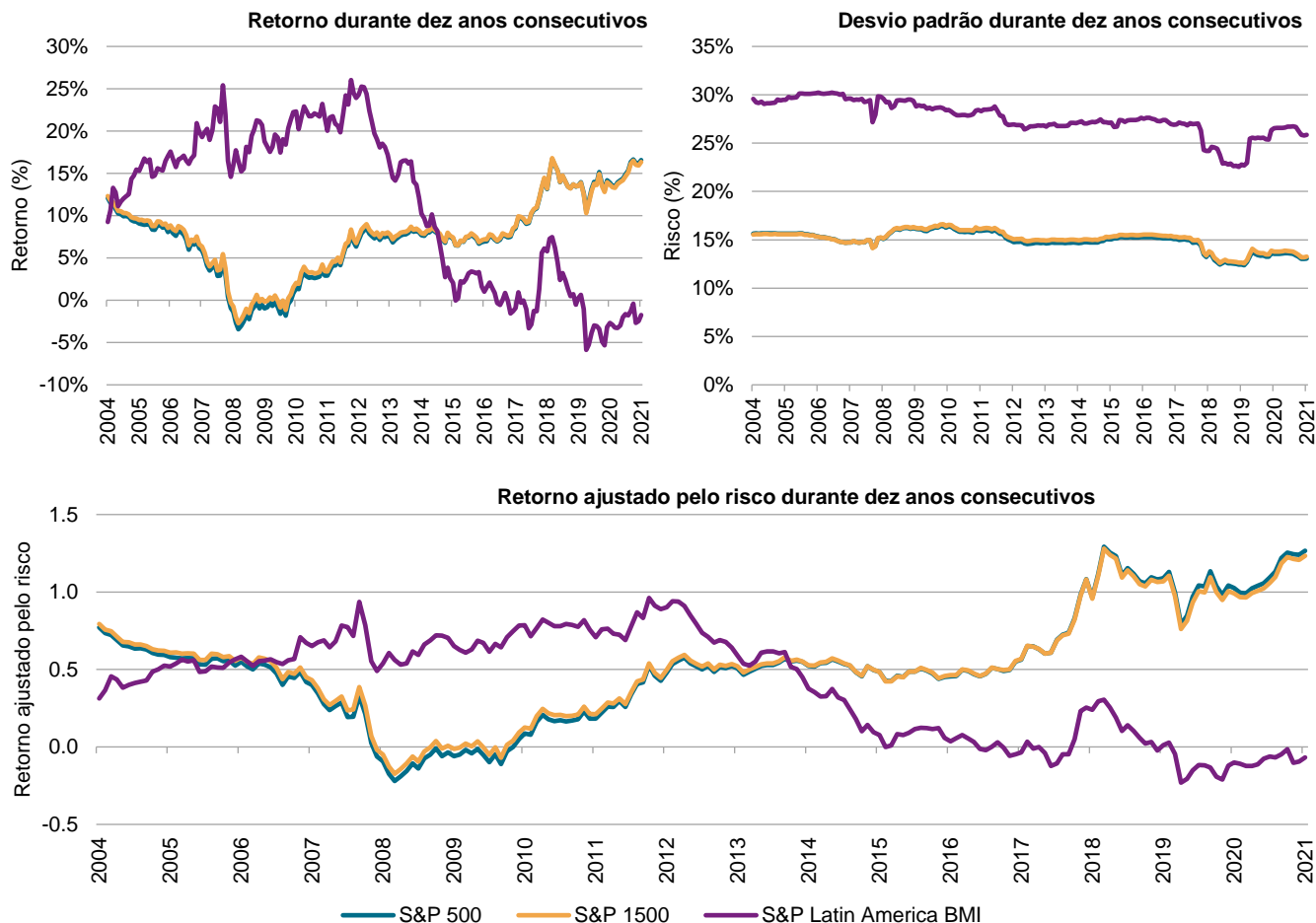
O quadro 4 mostra a correlação dos retornos durante dez anos consecutivos, expressa em dólares, entre o [S&P Latin America BMI](#) e dois índices americanos de renda variável: o S&P 500 e o S&P Composite 1500. A correlação média foi de cerca de 0,7 para ambas as séries, com quedas em anos recentes, o que sugere uma possível redução na volatilidade das carteiras para os investidores latino-americanos ao adicionar ações americanas às alocações de renda variável local. As análises específicas por país apresentadas no Apêndice mostram valores de correlação e possíveis benefícios de diversificação semelhantes.

**Quadro 4: Correlação durante dez anos entre o S&P Latin America BMI e os EUA**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2004 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. O S&P Latin America BMI foi lançado em 31 de dezembro de 1997. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante backtesting. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

O quadro 5 mostra que tanto o **S&P 500 quanto o S&P 1500 geralmente apresentaram retornos ajustados pelo risco mais elevados do que o S&P Latin America BMI durante dez anos consecutivos.** Estes resultados foram impulsionados principalmente pelas menores volatilidades dos índices americanos; o desvio padrão médio do S&P Latin America BMI foi quase duas vezes maior do que o do S&P 500 e S&P 1500. Os maiores retornos absolutos dos índices de ações americanas nos últimos anos também ajudaram.

**Quadro 5: Retorno, volatilidade e retorno ajustado pelo risco durante dez anos**

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2004 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. O S&P Latin America BMI foi lançado em 31 de dezembro de 1997. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante backtesting. Os gráficos são fornecidos para efeitos ilustrativos e refletem desempenhos históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

## Ações americanas: O S&P 500 e mais

O S&P 500 é um dos índices mais conhecidos e acompanhados no mundo, com um valor estimado de US\$ 13,5 trilhões indexados ou vinculados ao indicador de ações large cap dos EUA em 31 de dezembro de 2020.<sup>3</sup> Enquanto o S&P 500 visa refletir o desempenho do segmento de ações americanas de grande porte, muitos enxergam o seu desempenho como sinônimo da performance do mercado americano de valores. De fato, as empresas do S&P 500 representaram coletivamente 80% da capitalização desse mercado no final de 2021.<sup>4</sup>

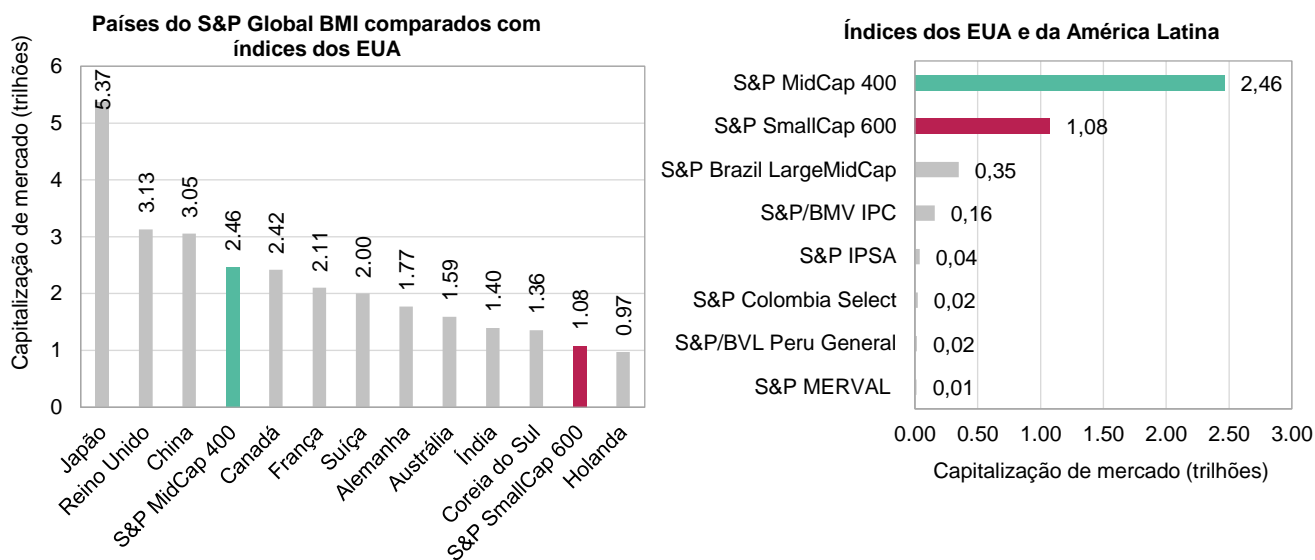
<sup>3</sup> Para mais informações, confira o documento "[Survey of Indexed Assets](#)" da S&P DJI (2020).

<sup>4</sup> Este número está baseado no peso das empresas do S&P 500 no S&P Total Market Index em 31 de dezembro de 2021.

Entretanto, embora as empresas do S&P 500 capturem uma parcela significativa do mercado americano de valores, a amplitude e profundidade desse mercado significam que seus segmentos de capitalização média e baixa, conforme medidos pelo S&P 400® e S&P 600®, respectivamente, têm importância internacional. O quadro 6 mostra que o S&P 400 e o S&P 600 são tão grandes quanto os mercados acionários de vários países. De fato, **considerados isoladamente, o S&P 400 e o S&P 600 seriam o quinto e o décimo terceiro maiores países do S&P Global BMI por capitalização de mercado ajustada ao free float.**

O quadro 6 também mostra que os participantes do mercado sediados na América Latina poderiam estar ignorando segmentos de mercado que são maiores do que seus mercados de ações locais ao não considerar as ações americanas de capitalização média e baixa. De fato, as capitalizações de mercado do **S&P 400 e do S&P 600 são muito maiores do que as de vários índices criados para refletir o desempenho dos mercados latino-americanos de valores.**<sup>5</sup>

**Quadro 6: Ações mid cap e small cap dos EUA são maiores do que muitos países**

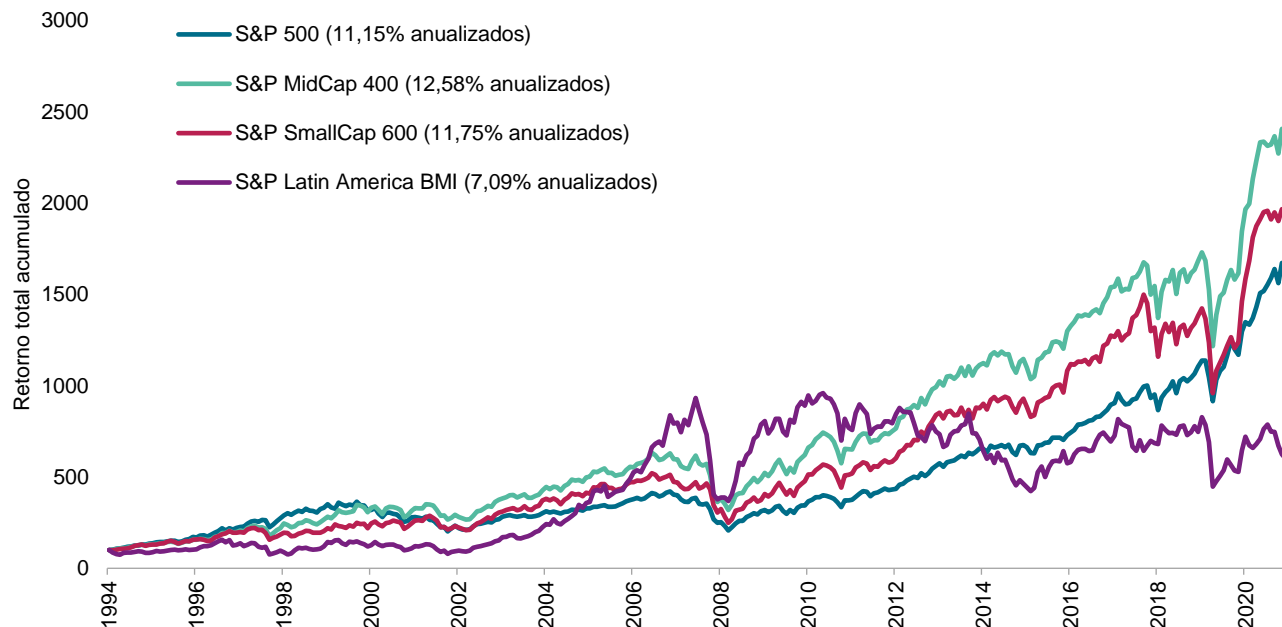


Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados baseados nas capitalizações de mercado ajustadas ao free float em 31 de dezembro de 2021. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

<sup>5</sup> Para uma descrição dos índices específicos de cada país da América Latina utilizados no quadro 6, consulte o Apêndice A.

O desempenho histórico das ações americanas oferece maior motivação para considerar a incorporação de valores mid cap e small cap dos EUA. O quadro 7 mostra que os três índices de renda variável dos EUA ganharam do S&P Latin America BMI desde 1994, em dólares. O S&P 400 (12,58%) e o S&P 600 (11,75%) apresentaram retornos anualizados maiores do que o S&P 500 (11,15%) ao longo de todo o período.

### Quadro 7: Ações americanas de menor tamanho tiveram um desempenho superior desde 1994

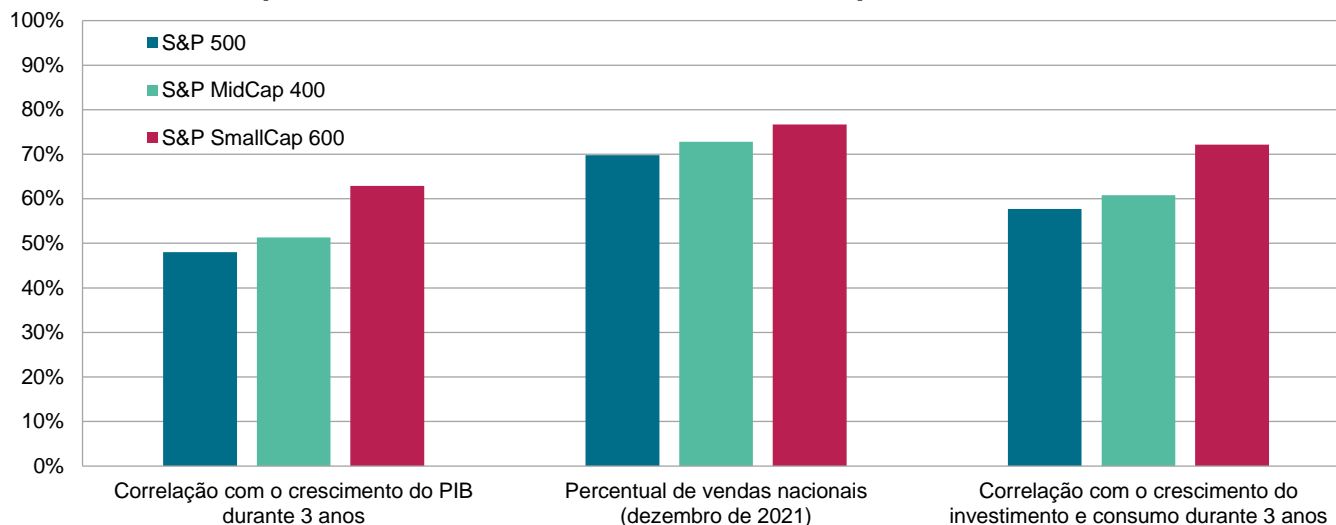


Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1994 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho no passado não garante resultados futuros. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O S&P Latin America BMI foi lançado em 31 de dezembro de 1997. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante backtesting. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

Além disso, **incorporar empresas americanas menores pode ser especialmente importante para os participantes do mercado que procuram obter exposição à economia dos EUA**. Por exemplo, o quadro 8 mostra que as receitas das empresas de menor tamanho usualmente possuem um foco mais local do que as suas contrapartes de alta capitalização. Não é de surpreender, talvez, que os retornos do S&P 400 e do S&P 600 tenham estado mais altamente correlacionados com o crescimento do PIB dos EUA e vários componentes do PIB, historicamente.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Atualizado a partir do artigo de Edwards, Tim e Issifu, Sherifa: "[Hidden in Plain Sight: U.S. Equities Beyond the S&P 500](#)". S&P Dow Jones Indices. Abril de 2021.

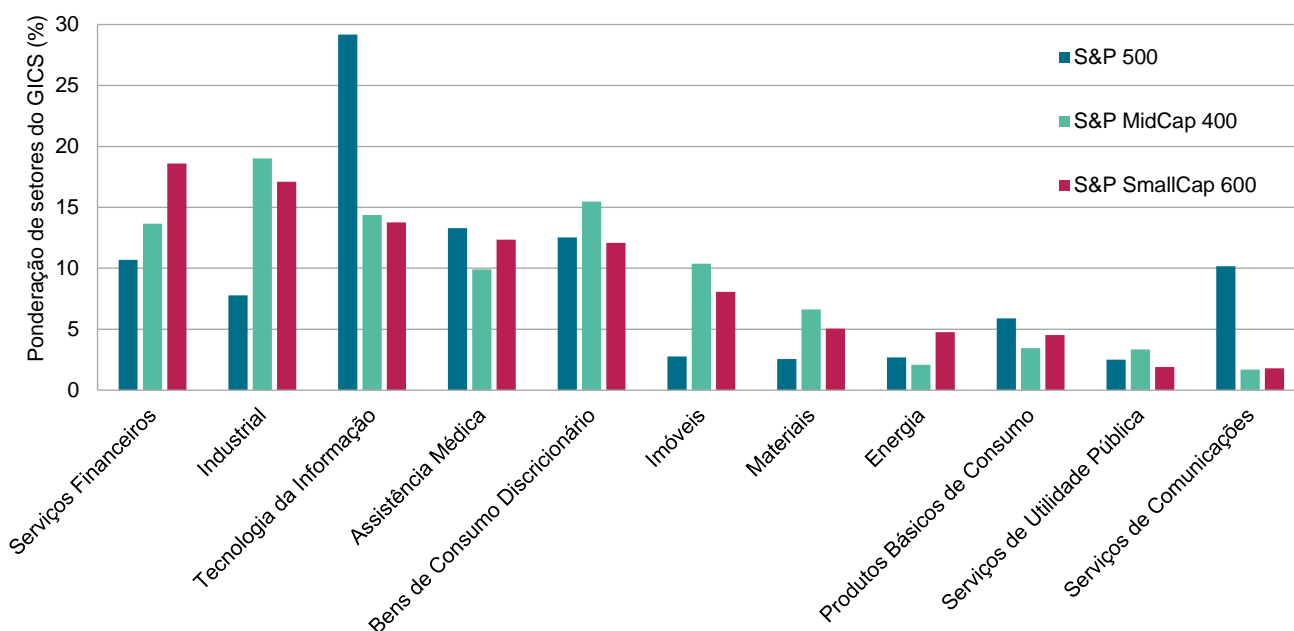
### Quadro 8: As empresas de menor tamanho usualmente possuem um foco mais local



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Instituto de Análise Econômica dos Estados Unidos (BEA), FactSet e a base de dados GeoRev. Dados de dezembro de 1994 até dezembro de 2021. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Percentual das vendas nacionais calculadas através da média ponderada por índice entre os componentes. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As exposições setoriais diferentes do S&P 400 e do S&P 600 podem ajudar a explicar a sua maior sensibilidade às variáveis macroeconômicas dos EUA. O quadro 9 mostra que ambos os índices tiveram maior exposição do que o S&P 500 a Industriais, Imóveis, Materiais e Serviços Financeiros. Os índices americanos de ações mid cap e small cap também tiveram menos exposição aos setores de Tecnologia da Informação e Serviços de Comunicações.

### Quadro 9: O S&P 400 e o S&P 600 têm exposições setoriais diferenciadas



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2021. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.



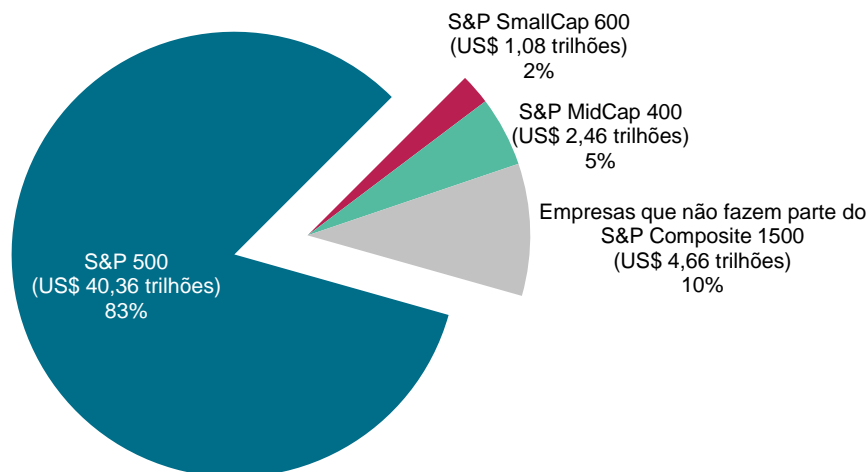
Dados os possíveis benefícios de incorporar ações americanas de menor porte, incluindo permitir que os participantes do mercado expressem perspectivas sobre um conjunto mais amplo de impulsionadores dos retornos, agora voltamos nossa atenção para um índice que mede o desempenho dos segmentos de capitalização alta, média e baixa do mercado americano de valores: o S&P Composite 1500.

## S&P Composite 1500: Medindo o mercado

O S&P Composite 1500 visa representar o desempenho do mercado geral de ações americanas. **O S&P 1500 combina o S&P 500, S&P 400 e S&P 600 em proporção a suas capitalizações de mercado ajustadas ao free float**, capturando 90% da capitalização do mercado americano de valores.

O quadro 10 mostra a capitalização de mercado do universo de ações americanas, medida pelo [S&P Total Market Index](#), no final de 2021. Também mostra o tamanho dos três índices que compõem o S&P 1500, assim como as empresas não incluídas no S&P 1500.

### Quadro 10: Composição do mercado americano de valores



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados baseados nas capitalizações de mercado ajustadas ao free float das empresas do S&P Total Market Index em 31 de dezembro de 2021. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

É importante notar que **o S&P Composite 1500 não representa simplesmente as maiores 1.500 empresas domiciliadas nos EUA**; tal como acontece com seus índices componentes, as novas adições ao índice devem atender a vários critérios antes de poderem ser incorporadas (ver quadro 11).<sup>7</sup> Por exemplo, **as empresas devem ter um histórico de**

<sup>7</sup> Os critérios de adição do S&P Composite 1500 também significam que o S&P 500 não se limita simplesmente às 500 maiores empresas domiciliadas nos Estados Unidos.

## ganhos positivos e devem cumprir certos limites de liquidez e de capitalização de mercado.

Assim, a categoria “empresas que não fazem parte do S&P Composite 1500” não contém apenas empresas que são muito pequenas para serem consideradas. De fato, somente 1% da capitalização das ações americanas é representado por empresas que não fazem parte do S&P 1500 e que não atingem o limite de capitalização de mercado; 9% dos 10% da categoria de “empresas que não fazem parte do S&P Composite 1500” provêm de companhias que não atendem a outros critérios de adição.

### Quadro 11: O S&P Composite 1500 utiliza vários critérios de adição

Critérios	Descrição
Reconstituição das ações	Ao longo do ano, conforme surgem eventos corporativos
Lucros	A soma dos ganhos dos quatro trimestres consecutivos mais recentes relatados deve ser positiva, assim como a do trimestre mais recente.*
Liquidez	A relação entre o valor anual do dólar negociado e a capitalização de mercado ajustada ao free float deve ser de 1,00 ou maior, e as empresas devem negociar um mínimo de 250.000 ações em cada um dos seis meses anteriores à data da avaliação.
Capitalização de mercado	Empresas com capitalização de mercado não ajustada de US\$ 14,6 bilhões ou mais para o S&P 500, entre US\$ 3,7 e US\$ 14,6 bilhões para o S&P MidCap 400, e entre US\$ 850 milhões e US\$ 3,7 bilhões para o S&P SmallCap 600.** Estes intervalos são revisados periodicamente para garantir a compatibilidade com as condições do mercado.
Ações em circulação	Pelo menos 10% das ações em circulação***
Período de negociação das IPO	São necessários doze meses
Domicílio dos componentes	Empresas americanas, com base em múltiplos critérios tais como ativos fixos, receitas, listagem, etc.
Classificação setorial	Padrão Global de Classificação Industrial® (GICS)

\* Antes de 2014, o critério de ganhos da S&P DJI exigia quatro trimestres consecutivos de ganhos positivos, em vez de a soma dos últimos quatro trimestres ser positiva.

\*\* Em vigor a partir de 4 de abril de 2022.

\*\* Uma empresa que atenda aos critérios de capitalização de mercado não ajustada também é obrigada a ter uma capitalização de mercado ajustada ao free float de pelo menos 50% do limite mínimo de capitalização não ajustada do índice respectivo.

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

**Os critérios de adição do S&P 1500 são diferentes de outros índices e ajudam a explicar seus retornos relativos e os dos índices que o compõem.** Por exemplo, o critério de seleção de ganhos e a exposição à qualidade resultante contribuíram para o desempenho superior histórico do S&P 600 frente ao Russell 2000.<sup>8</sup> E o uso de um filtro de seleção de ganhos ajudou o S&P 1500 a evitar ações menos líquidas, de menor preço e de menor qualidade específicas do Russell 3000.<sup>9</sup>

<sup>8</sup> Hao, Bill; Brzenk, Phillip e Soe, Aye: [“Tale of Two SmallCap Benchmarks: 10 Years Later”](#). S&P Dow Jones Indices. Setembro de 2019.

<sup>9</sup> Preston, Hamish; Brzenk, Phillip e Soe, Aye: [“The S&P Composite 1500: An Efficient Measure of the U.S. Equity Market”](#). S&P Dow Jones Indices. Maio de 2020.

O quadro 12 mostra o benefício histórico para o S&P 1500 de incorporar ações americanas de menor porte: **o S&P 1500 apresentou retornos mais altos do que o S&P 500 durante todo o período**. Embora o S&P 500 tenha ganhado do mercado nos últimos anos, visto que as empresas large cap apresentaram fortes retornos, o S&P 400 e o S&P 600 alcançaram retornos mais elevados em horizontes mais longos.

**Quadro 12: Perfis de risco/retorno do S&P Composite 1500 e seus índices componentes**

Período	S&P Composite 1500	S&P 500	S&P MidCap 400	S&P SmallCap 600
<b>Retorno anualizado (%)</b>				
1 ano	28,45	28,71	24,76	26,82
3 anos	25,63	26,07	21,41	20,11
5 anos	17,95	18,47	13,09	12,42
10 anos	16,35	16,55	14,20	14,50
20 anos	9,68	9,52	10,56	10,73
Desde 31 de dezembro de 1994	11,26	11,15	12,58	11,75
<b>Volatilidade anualizada (%)</b>				
3 anos	17,72	17,41	22,14	23,90
5 anos	15,63	15,39	19,17	20,99
10 anos	13,25	13,08	15,92	17,69
20 anos	14,83	14,65	17,26	18,91
Desde 31 de dezembro de 1994	15,08	14,97	17,54	18,99
<b>Retorno ajustado pelo risco</b>				
3 anos	1,45	1,50	0,97	0,84
5 anos	1,15	1,20	0,68	0,59
10 anos	1,23	1,27	0,89	0,82
20 anos	0,65	0,65	0,61	0,57
Desde 31 de dezembro de 1994	0,75	0,74	0,72	0,62

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1994 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

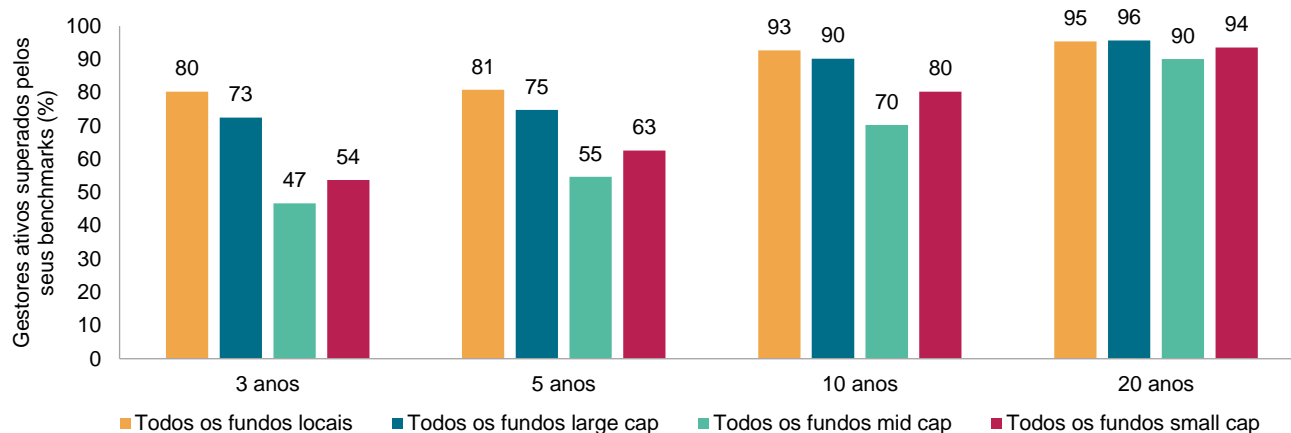
## O investimento baseado em índices funciona em todas as categorias de tamanho

A nossa análise assume que um investidor escolhe usar uma abordagem passiva e baseada em índices para alocações de ações americanas. No entanto, existe uma alternativa para aqueles que procuram ganhar dos índices de referência: a gestão ativa.

Duas vezes por ano, a S&P Dow Jones Indices produz os scorecards SPIVA®, que comparam o desempenho de fundos mútuos de gestão ativa com o de seus benchmarks comparáveis ao longo de vários períodos.<sup>10</sup> **Os scorecards SPIVA têm normalmente demonstrado que a maioria dos gestores ativos, tanto nos Estados Unidos como em todo o mundo, perdem para os seus benchmarks na maior parte do tempo.**

Por exemplo, o Scorecard SPIVA para os EUA - Fechamento de 2021<sup>11</sup> mostrou que **na maioria dos horizontes temporais, a maioria dos gestores ativos de ações americanas perderam para os benchmarks da sua respectiva categoria de tamanho.** O quadro 13 mostra que um desempenho similar foi observado conforme retornos ajustados pelo risco.

**Quadro 13: A maioria dos gestores ativos teve um desempenho inferior ao seu benchmark conforme retornos ajustados pelo risco**



Fonte: Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC e CRSP. Dados de 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

## Combinando o S&P Latin America BMI com índices de renda variável dos EUA

O quadro 14 mostra os perfis históricos de risco e desempenho de misturas hipotéticas criadas ao combinar o S&P Latin America BMI com o S&P 500 e o S&P 1500. Para cada índice americano de renda variável, analisamos cinco combinações, que vão desde uma alocação de 100% no S&P Latin America BMI até uma alocação de 100% no índice de renda variável dos EUA, utilizando aumentos de 25%. Cada mistura hipotética é ajustada de volta para os alvos de ponderação em cada fechamento de ano.

<sup>10</sup> Para mais informações sobre os Scorecards SPIVA, confira "[Scorecards SPIVA: Panorama geral](#)". S&P Dow Jones Indices. Janeiro de 2020

<sup>11</sup> Liu, Berlinda e Sinha, Gaurav: "[Scorecard SPIVA para os Estados Unidos - Fechamento de 2021](#)" (em inglês). S&P Dow Jones Indices.

Em diferentes horizontes temporais, **as misturas hipotéticas com maiores pesos nos índices americanos de renda variável apresentaram maiores retornos absolutos (em dólares), menores volatilidades e maiores retornos ajustados pelo risco comparadas com uma alocação de 100% no S&P Latin America BMI, historicamente.** Resultados semelhantes foram observados para diversas misturas hipotéticas que combinam os índices americanos de ações com índices de renda variável de países da América Latina.<sup>12</sup>

#### Quadro 14: Características de risco e desempenho para combinações do S&P Latin America BMI com o S&P 500 e o S&P Composite 1500

Período	S&P Latin America BMI/S&P Composite 1500					S&P Latin America BMI/S&P 500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Retorno (anualizado, %)</b>										
3 anos	-2,28	4,88	11,91	18,82	25,63	-2,28	4,99	12,13	19,15	26,07
5 anos	1,78	6,10	10,22	14,16	17,95	1,78	6,23	10,48	14,55	18,47
10 anos	-1,74	3,16	7,79	12,18	16,35	-1,74	3,22	7,90	12,34	16,55
15 anos	1,25	4,29	6,87	9,00	10,66	1,25	4,30	6,88	9,01	10,66
20 anos	8,60	9,63	10,15	10,17	9,68	8,60	9,60	10,09	10,07	9,52
Desde dez. 1994	7,09	8,98	10,28	11,04	11,26	7,09	8,98	10,26	10,98	11,15
<b>Volatilidade (anualizada, %)</b>										
3 anos	33,14	27,73	23,34	19,97	17,72	33,14	27,59	23,09	19,66	17,41
5 anos	28,37	23,43	19,51	16,82	15,63	28,37	23,35	19,36	16,61	15,39
10 anos	25,86	21,23	17,35	14,52	13,25	25,86	21,18	17,27	14,39	13,08
15 anos	27,73	23,50	19,88	17,10	15,58	27,73	23,45	19,77	16,93	15,34
20 anos	27,21	23,06	19,42	16,53	14,83	27,21	23,01	19,33	16,38	14,65
Desde dez. 1994	28,23	23,72	19,82	16,79	15,08	28,23	23,66	19,72	16,67	14,97
<b>Retorno/volatilidade</b>										
3 anos	-0,07	0,18	0,51	0,94	1,45	-0,07	0,18	0,53	0,97	1,50
5 anos	0,06	0,26	0,52	0,84	1,15	0,06	0,27	0,54	0,88	1,20
10 anos	-0,07	0,15	0,45	0,84	1,23	-0,07	0,15	0,46	0,86	1,27
15 anos	0,05	0,18	0,35	0,53	0,68	0,05	0,18	0,35	0,53	0,69
20 anos	0,32	0,42	0,52	0,62	0,65	0,32	0,42	0,52	0,61	0,65
Desde dez. 1994	0,25	0,38	0,52	0,66	0,75	0,25	0,38	0,52	0,66	0,74

Todas as combinações de índices são hipotéticas.

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1994 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. O S&P Latin America BMI foi lançado em 31 de dezembro de 1997. As combinações hipotéticas são rebalanceadas de volta às ponderações determinadas no fechamento de dezembro. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante backtesting. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete resultados históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

<sup>12</sup> Confira o Apêndice B para mais detalhes.

## Conclusão

É comum os investidores em ações atribuírem maior peso a seus mercados locais em relação ao conjunto global de oportunidades. Este “viés local” significa que muitos investidores podem ter menos exposição às ações americanas do que seria esperado, dada a sua representação no mercado global de valores. Por conseguinte, é possível que muitos investidores estejam ignorando uma parcela significativa do mercado global de ações e desaproveitando possíveis benefícios de diversificação.

O S&P Composite 1500 visa medir o desempenho das ações americanas nos segmentos de capitalização alta, média e baixa. Além de permitir que os participantes do mercado expressem pontos de vista sobre um amplo conjunto de fatores que impulsionam os retornos, o S&P Composite 1500 se beneficia da sua exposição a empresas menores: historicamente, ele obteve retornos mais altos do que o S&P 500. E como vimos ao comparar várias combinações hipotéticas de índices, a incorporação de ações americanas poderia ter ajudado os investidores na América Latina a melhorar os seus retornos ajustados pelo risco, historicamente.

# Apêndice A

## Benchmarks de renda variável da S&P DJI para a América Latina

**Argentina** – O [S&P Merval Index](#) procura medir o desempenho das ações de maior tamanho e liquidez que são negociadas na BYMA (Bolsas y Mercados Argentinos) como ações domésticas. Os componentes do índice devem cumprir requisitos mínimos de tamanho e liquidez.

**Brasil** – O [S&P Brazil LargeMidCap](#) é um subíndice do S&P Brazil BMI que visa acompanhar o patamar superior de 85% da capitalização de mercado ajustada ao free float no Brasil.

**Chile** – O [S&P IPSA](#) (*Índice de Precios Selectivo de Acciones*) procura medir o desempenho das ações de maior tamanho e liquidez listadas na Bolsa de Santiago.

**Colômbia** – O [S&P Colombia Select Index](#) procura representar as maiores e mais líquidas ações domiciliadas na Colômbia. O índice utiliza um esquema modificado de ponderação por capitalização de mercado, fornecendo aos participantes um índice amplo, mas ao mesmo tempo replicável, que abrange o mercado colombiano de valores.

**México** – O [S&P/BMV IPC](#) procura medir o desempenho das ações de maior tamanho e liquidez cotadas na Bolsa Mexicana de Valores. Ele visa proporcionar um índice amplo, representativo, mas também facilmente replicável, que abrange o mercado mexicano de valores. Os componentes do índice são ponderados por capitalização de mercado ajustada ao free float, sujeitos a requisitos de diversificação.

O S&P/BMV IPC incluía dividendos até se tornar um índice de retornos sobre o preço em julho de 2002. O S&P/BMV IRT é usado para a análise de retornos. Este índice foi criado em 2002 e reflete retornos totais.

**Peru** – O [S&P/BVL Peru General Index](#) é um índice ponderado por capitalização de mercado modificada que busca ser um benchmark amplo para o mercado peruano de valores.

# Apêndice B

## Características dos índices

O quadro 15 fornece ponderações dos setores do GICS e várias características para cada um dos índices descritos no Apêndice A, bem como para o S&P 500 e S&P 1500 em 31 de dezembro de 2021.

Os índices de ações dos EUA têm exposições setoriais diferentes em comparação com os índices de ações da América Latina. Assim, a incorporação de ações americanas pode ajudar os investidores em toda a América Latina a atenuar seus vieses locais nos setores.

A amplitude e profundidade do mercado americano contribuiu para que os índices americanos sejam significativamente maiores e mais líquidos do que seus pares da América Latina.

**Quadro 15: Ponderações setoriais e características — Índices dos EUA e de países da América Latina**

País	Argentina	Brasil	Chile	Colômbia	México	Peru	S&P Composite 1500	S&P 500
<b>Ponderações setoriais do GICS (%)</b>								
Serviços de Comunicações	4,6	1,7	1,3	0,0	19,6	0,0	9,5	10,2
Bens de Consumo Discricionário	2,7	5,3	7,5	0,0	1,1	0,0	12,7	12,5
Produtos Básicos de Consumo	0,0	8,8	14,7	8,7	31,3	14,7	5,7	5,9
Energia	15,5	14,4	7,6	14,4	0,0	0,0	2,7	2,7
Serviços Financeiros	30,8	25,9	24,2	41,0	17,0	34,2	11,0	10,7
Assistência Médica	0,2	4,8	0,0	0,0	0,5	0,0	13,1	13,3
Industrial	0,0	6,4	3,7	0,0	11,1	4,4	8,6	7,8
Tecnologia da Informação	0,0	3,4	0,4	0,0	0,0	0,0	28,0	29,2
Materiais	28,4	23,6	20,9	11,8	18,5	41,7	2,9	2,6
Imóveis	2,8	0,0	4,8	0,0	0,8	0,3	3,3	2,8
Serviços de Utilidade Pública	14,9	5,8	14,8	23,9	0,0	4,6	2,5	2,5
<b>Características dos índices</b>								
Capitalização de mercado (milhões)	13.095	348.726	37.310	22.339	157.524	16.512	43.896.734	40.356.495
Número de ações	23	73	29	14	35	29	1.506	505
Ponderação da maior ação (%)	15,82	16,07	13,58	14,45	15,37	25,36	6,30	6,86
MDVT média 6 meses (milhões)	0,94	138,58	6,69	1,73	20,04	17,62	2538,53	2757,44
Correlação média de 10 anos com o S&P 1500	0,47	0,62	0,58	0,49	0,74	0,46	1	0,999

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2021. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Pesquisa | Renda Variável

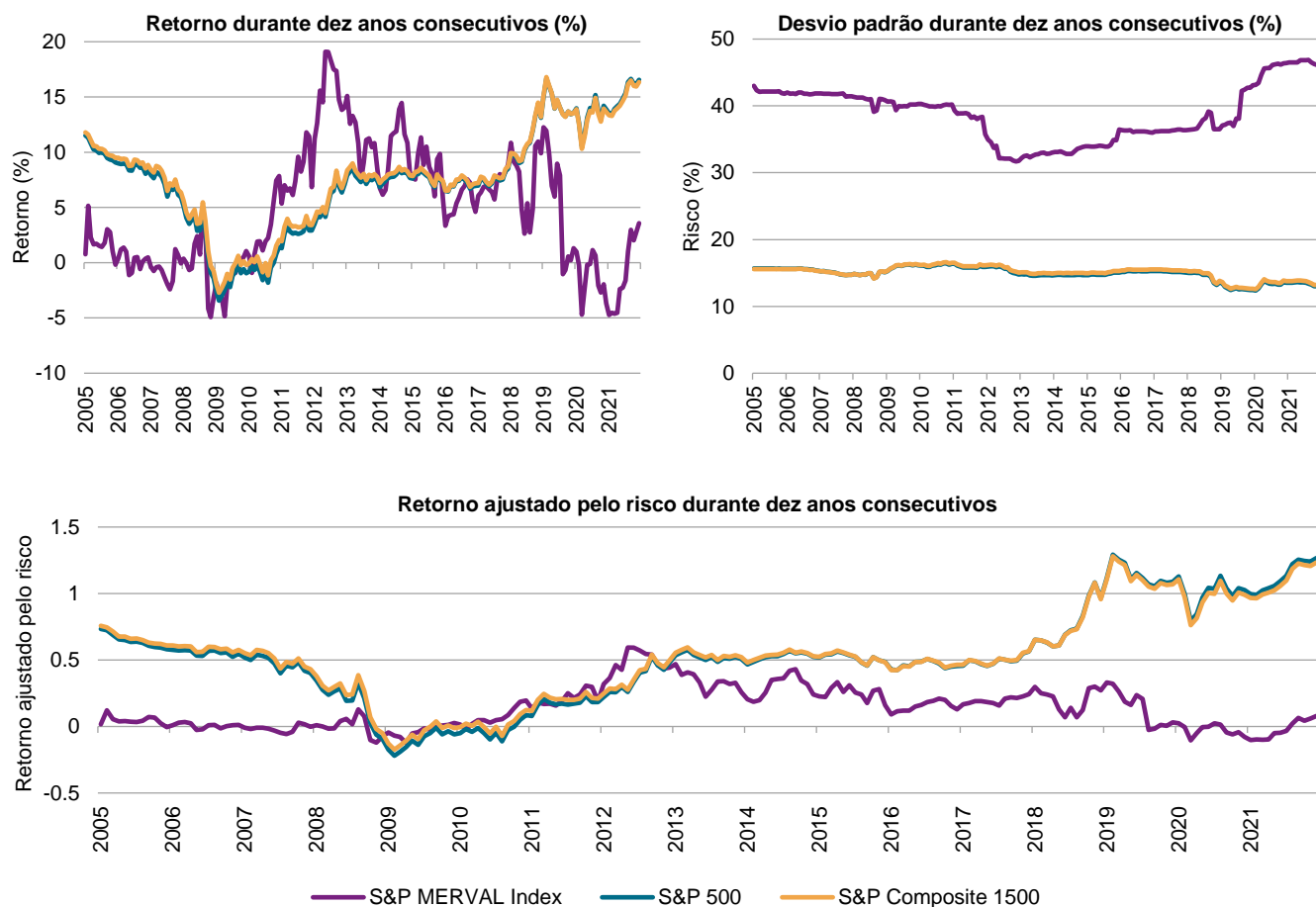
Somente para uso de investidores institucionais, não para uso com investidores de varejo.



## Argentina

O índice S&P MERVAL apresentou retornos mais elevados em vários períodos de dez anos, mas seu desempenho foi muito mais volátil, e seus retornos ajustados pelo risco foram geralmente mais baixos do que os índices americanos de renda variável. Juntamente com as correlações relativamente baixas dos retornos entre o S&P MERVAL e o S&P Composite 1500, não surpreende que a incorporação de ações americanas poderia ter ajudado a melhorar os retornos, diminuir a volatilidade e aumentar os retornos ajustados pelo risco.

**Quadro 16: Retorno, volatilidade e retorno ajustado pelo risco durante dez anos consecutivos para ações argentinas e dos EUA**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC e Factset. Dados de 31 de janeiro de 2005 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

### Quadro 17: Características de risco e desempenho para combinações hipotéticas de índices de renda variável da Argentina e dos EUA

Período	S&P Merval Index/S&P 500					S&P Merval Index/S&P Composite 1500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Retorno (anualizado, %)</b>										
3 anos	0,4	7,2	13,7	20,0	26,1	0,4	7,1	13,5	19,7	25,6
5 anos	-5,3	1,6	7,8	13,4	18,5	-5,3	1,4	7,5	13,0	17,9
10 anos	5,0	8,1	10,8	13,0	14,9	5,0	8,1	10,7	12,9	14,7
Desde janeiro de 1995	2,4	5,4	7,9	9,8	11,1	2,4	5,5	7,9	9,8	11,2
<b>Volatilidade (anualizada, %)</b>										
3 anos	60,4	46,2	34,0	23,8	17,4	60,4	46,3	34,2	24,1	17,7
5 anos	52,7	39,8	28,9	20,3	15,4	52,7	39,8	29,1	20,5	15,6
10 anos	47,7	36,6	26,7	18,2	13,3	47,7	36,7	26,8	18,4	13,5
Desde janeiro de 1995	41,6	32,1	24,2	18,0	15,0	41,6	32,2	24,3	18,2	15,1
<b>Retorno/volatilidade</b>										
3 anos	0,0	0,2	0,4	0,8	1,5	0,0	0,2	0,4	0,8	1,4
5 anos	-0,1	0,0	0,3	0,7	1,2	-0,1	0,0	0,3	0,6	1,1
10 anos	0,1	0,2	0,4	0,7	1,1	0,1	0,2	0,4	0,7	1,1
Desde janeiro de 1995	0,1	0,2	0,3	0,5	0,7	0,1	0,2	0,3	0,5	0,7

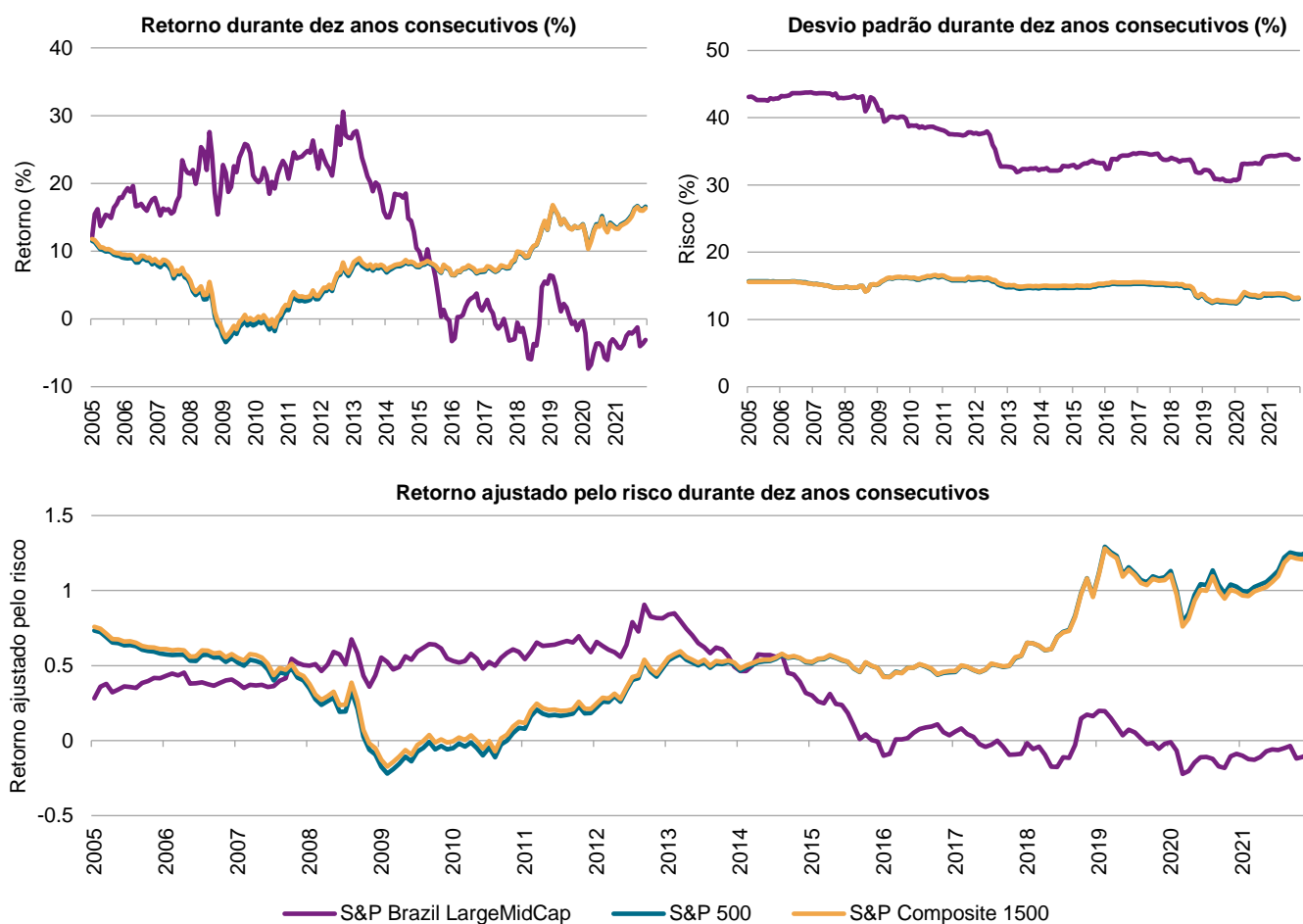
Todas as combinações de índices são hipotéticas.

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de janeiro de 1995 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). As combinações hipotéticas são rebalanceadas de volta às ponderações determinadas no início de janeiro. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

## Brasil

O S&P Brazil LargeMidCap obteve retornos mais elevados em dólares na maioria dos períodos de dez anos. Entretanto, a maior volatilidade do mercado brasileiro de valores, bem como seus menores retornos nos últimos anos, significaram que o S&P 500 e o S&P Composite 1500 tipicamente tiveram um desempenho superior conforme retornos ajustados pelo risco. O desempenho de várias combinações hipotéticas de índices sugeriu que a adição de ações americanas à alocação de ações brasileiras poderia ter melhorado os retornos, diminuído a volatilidade e aumentado os retornos ajustados pelo risco.

**Quadro 18: Retorno, volatilidade e retorno ajustado pelo risco durante dez anos consecutivos para ações brasileiras e dos EUA**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de janeiro de 2005 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. O S&P Brazil LargeMidCap foi lançado em 31 de dezembro de 1997. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante backtesting. Os gráficos são fornecidos para efeitos ilustrativos e refletem desempenhos históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

### Quadro 19: Características de risco e desempenho para combinações hipotéticas de índices de renda variável do Brasil e dos EUA

Período	S&P Brazil LargeMidCap/S&P 500					S&P Brazil LargeMidCap/S&P Composite 1500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Retorno (anualizado, %)</b>										
3 anos	-6,3	2,2	10,4	18,3	26,1	-6,3	2,1	10,2	18,0	25,6
5 anos	0,3	5,4	10,0	14,4	18,5	0,3	5,3	9,8	14,0	17,9
10 anos	-2,4	2,8	7,4	11,4	14,9	-2,4	2,7	7,3	11,3	14,7
Desde janeiro de 1995	8,4	10,4	11,5	11,7	11,1	8,4	10,4	11,5	11,8	11,2
<b>Volatilidade (anualizada, %)</b>										
3 anos	38,0	30,6	24,7	20,2	17,4	38,0	30,7	24,9	20,5	17,7
5 anos	34,7	27,3	21,3	17,1	15,4	34,7	27,3	21,5	17,3	15,6
10 anos	34,6	27,2	20,8	15,7	13,3	34,6	27,3	20,9	15,8	13,5
Desde janeiro de 1995	37,9	30,3	23,7	18,2	15,0	37,9	30,4	23,8	18,3	15,1
<b>Retorno/volatilidade</b>										
3 anos	-0,2	0,1	0,4	0,9	1,5	-0,2	0,1	0,4	0,9	1,4
5 anos	0,0	0,2	0,5	0,8	1,2	0,0	0,2	0,5	0,8	1,1
10 anos	-0,1	0,1	0,4	0,7	1,1	-0,1	0,1	0,3	0,7	1,1
Desde janeiro de 1995	0,2	0,3	0,5	0,6	0,7	0,2	0,3	0,5	0,6	0,7

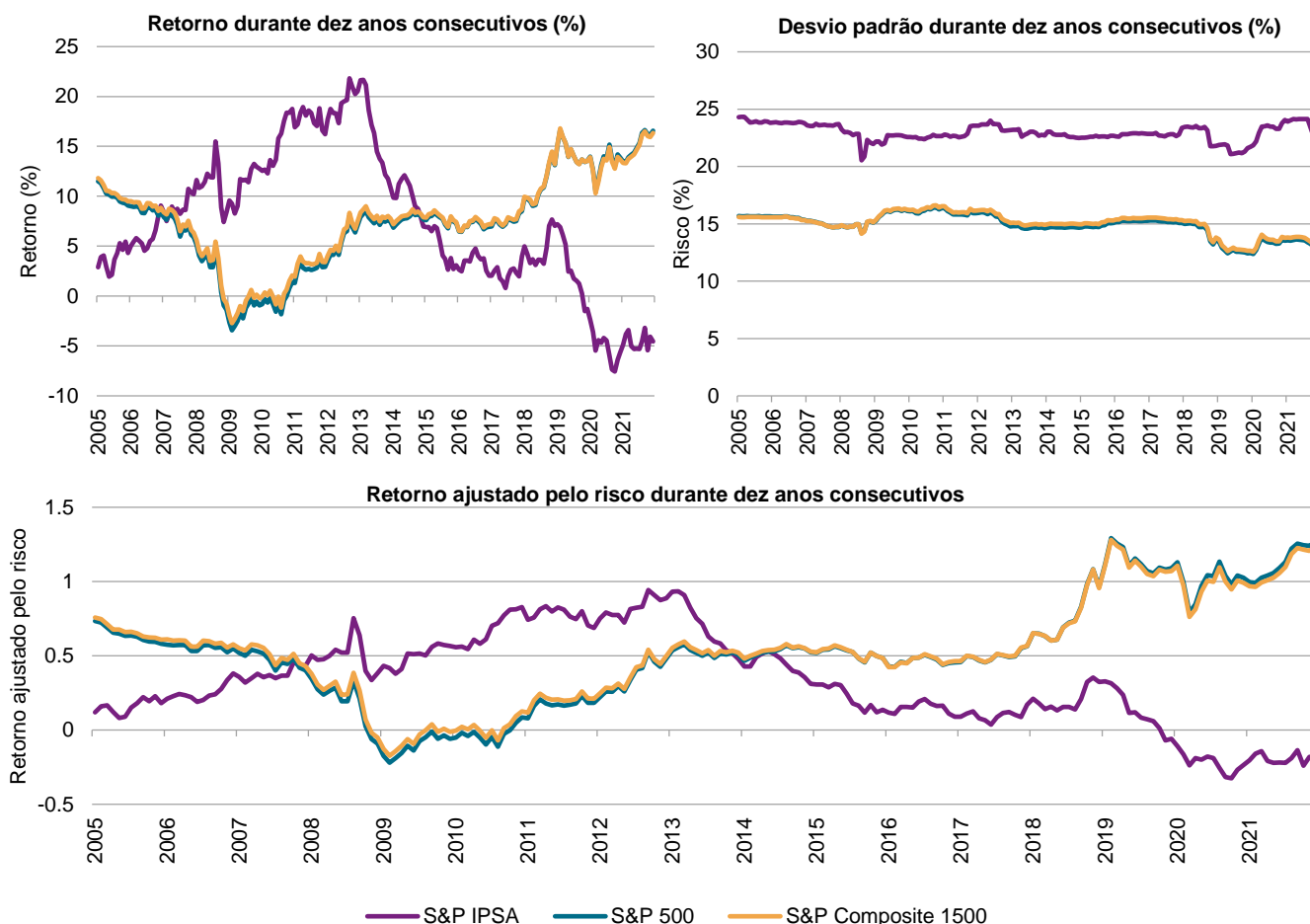
Todas as combinações de índices são hipotéticas.

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de janeiro de 1995 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). As combinações hipotéticas são rebalanceadas de volta às ponderações determinadas no início de janeiro. O S&P Brazil LargeMidCap foi lançado em 31 de dezembro de 1997. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante backtesting. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete resultados históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

## Chile

A maior volatilidade do mercado chileno de ações e os menores retornos em dólares nos últimos anos significaram que o S&P IPSA normalmente tivesse um desempenho inferior aos índices americanos de renda variável conforme retornos ajustados pelo risco. Juntamente com as correlações relativamente baixas dos retornos entre o S&P IPSA e o S&P Composite 1500, a incorporação de ações americanas poderia ter ajudado a melhorar os retornos, diminuir a volatilidade e aumentar os retornos ajustados pelo risco.

**Quadro 20: Retorno, volatilidade e retorno ajustado pelo risco durante dez anos consecutivos para ações chilenas e dos EUA**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC e Factset. Dados de 31 de janeiro de 2005 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

### Quadro 21: Características de risco e desempenho para combinações hipotéticas de índices de renda variável do Chile e dos EUA

Período	S&P IPSA/S&P 500					S&P IPSA/S&P Composite 1500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Retorno (anualizado, %)</b>										
3 anos	-11,7	-2,2	7,3	16,7	26,1	-11,7	-2,3	7,1	16,4	25,6
5 anos	-4,0	2,1	7,9	13,3	18,5	-4,0	2,0	7,6	12,9	17,9
10 anos	-5,2	0,3	5,5	10,4	14,9	-5,2	0,3	5,4	10,2	14,7
Desde janeiro de 1995	2,9	5,6	7,9	9,7	11,1	2,9	5,7	7,9	9,8	11,2
<b>Volatilidade (anualizada, %)</b>										
3 anos	29,3	24,3	20,6	18,3	17,4	29,3	24,4	20,9	18,6	17,7
5 anos	26,9	22,0	18,3	16,0	15,4	26,9	22,1	18,4	16,2	15,6
10 anos	23,0	18,8	15,6	13,6	13,3	23,0	18,8	15,7	13,8	13,5
Desde janeiro de 1995	23,7	19,9	17,0	15,2	15,0	23,7	19,9	17,0	15,3	15,1
<b>Retorno/volatilidade</b>										
3 anos	-0,4	-0,1	0,4	0,9	1,5	-0,4	-0,1	0,3	0,9	1,4
5 anos	-0,1	0,1	0,4	0,8	1,2	-0,1	0,1	0,4	0,8	1,1
10 anos	-0,2	0,0	0,4	0,8	1,1	-0,2	0,0	0,3	0,7	1,1
Desde janeiro de 1995	0,1	0,3	0,5	0,6	0,7	0,1	0,3	0,5	0,6	0,7

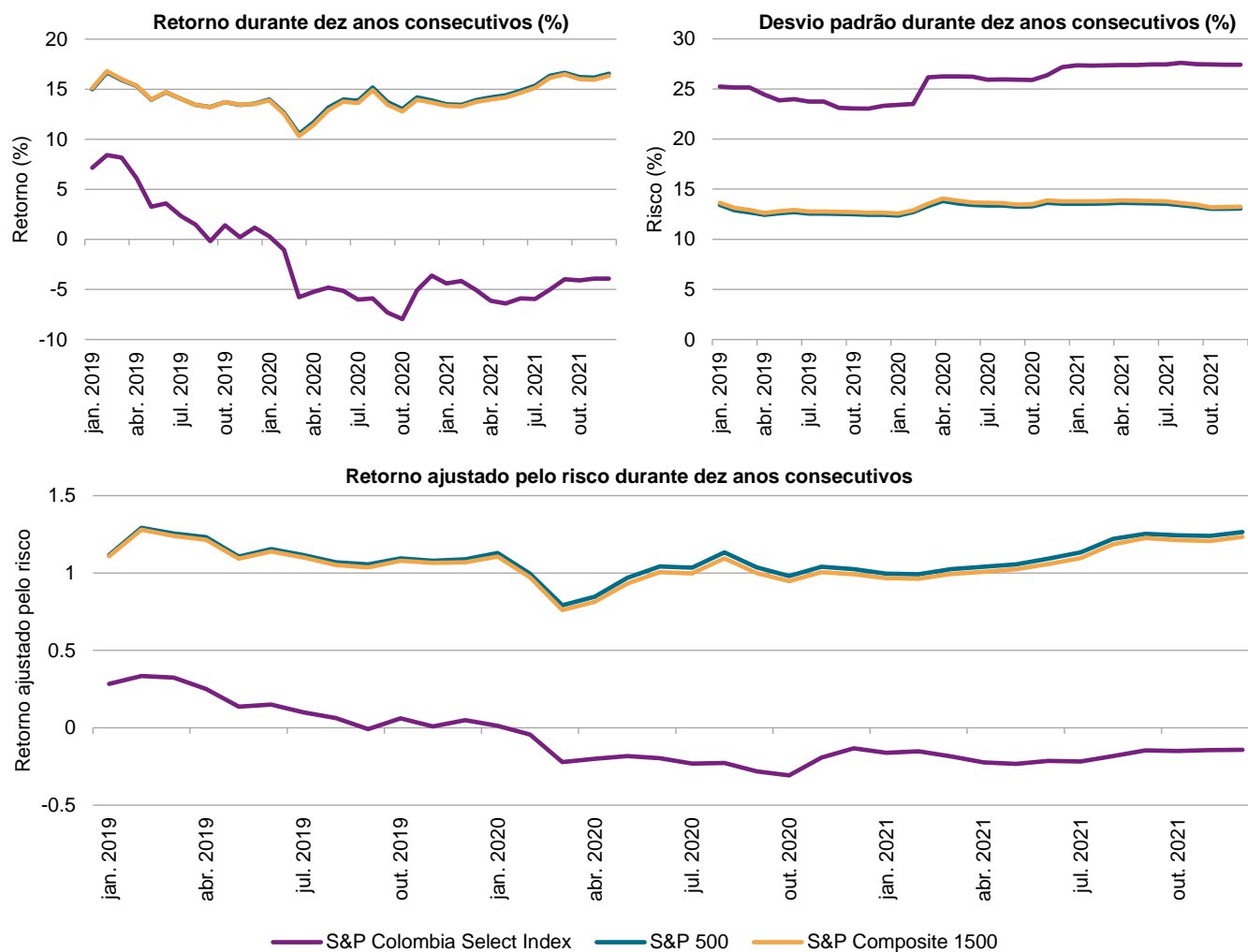
Todas as combinações de índices são hipotéticas.

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de janeiro de 1995 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). As combinações hipotéticas são rebalanceadas de volta às ponderações determinadas no início de janeiro. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

## Colômbia

O índice S&P Colombia Select apresentou menor retorno e maior volatilidade do que os índices americanos de ações em todos os períodos de dez anos consecutivos. Juntamente com a correlação relativamente baixa dos retornos, não surpreende que a incorporação de ações americanas dentro de uma estratégia de renda variável local poderia ter melhorado os retornos ajustados pelo risco.

**Quadro 22: Retorno, volatilidade e retorno ajustado pelo risco durante dez anos consecutivos para ações colombianas e dos EUA**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC e Factset. Dados de 31 de janeiro de 2019 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. O S&P Colombia Select Index foi lançado em 13 de outubro de 2013. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante backtesting. Os gráficos são fornecidos para efeitos ilustrativos e refletem desempenhos históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

### Quadro 23: Características de risco e desempenho para combinações hipotéticas de índices de renda variável da Colômbia e dos EUA

Período	S&P Colombia Select Index/S&P 500					S&P Colombia Select Index/S&P Composite 1500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Retorno (anualizado, %)</b>										
3 anos	-0,3	6,6	13,2	19,7	26,1	-0,3	6,5	13,0	19,4	25,6
5 anos	-1,1	4,0	8,9	13,8	18,5	-1,1	3,9	8,7	13,4	17,9
10 anos	-6,2	-0,4	5,0	10,1	14,9	-6,2	-0,5	4,9	9,9	14,7
Desde janeiro de 2009	4,3	8,2	11,6	14,5	16,9	4,3	8,2	11,6	14,4	16,9
<b>Volatilidade (anualizada, %)</b>										
3 anos	34,5	28,5	23,7	20,0	17,4	34,5	28,7	23,9	20,3	17,7
5 anos	28,9	24,0	20,0	17,1	15,4	28,9	24,1	20,2	17,3	15,6
10 anos	28,2	22,7	18,2	14,9	13,3	28,2	22,7	18,3	15,0	13,5
Desde janeiro de 2009	27,3	22,4	18,4	15,5	14,4	27,3	22,5	18,5	15,7	14,6
<b>Retorno/volatilidade</b>										
3 anos	0,0	0,2	0,6	1,0	1,5	0,0	0,2	0,5	1,0	1,4
5 anos	0,0	0,2	0,4	0,8	1,2	0,0	0,2	0,4	0,8	1,1
10 anos	-0,2	0,0	0,3	0,7	1,1	-0,2	0,0	0,3	0,7	1,1
Desde janeiro de 2009	0,2	0,4	0,6	0,9	1,2	0,2	0,4	0,6	0,9	1,2

Todas as combinações de índices são hipotéticas.

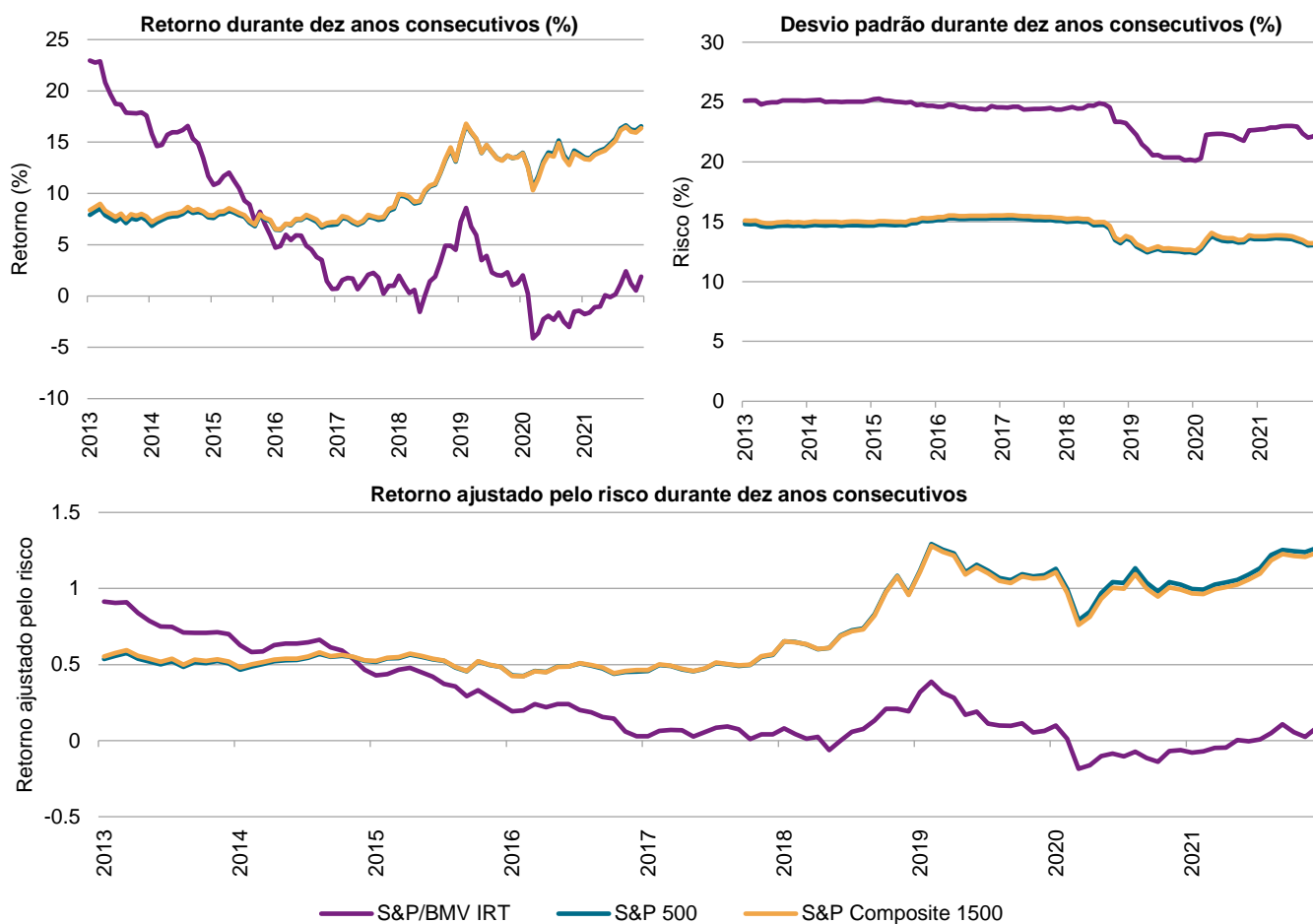
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de janeiro de 2009 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). As combinações hipotéticas são rebalanceadas de volta às ponderações determinadas no início de janeiro. O S&P Colombia Select Index foi lançado em 13 de outubro de 2013. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante backtesting. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete resultados históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.



## México

Em períodos de dez anos consecutivos, o S&P 500 e o S&P Composite 1500 geralmente apresentaram retornos ajustados pelo risco em dólares mais elevados do que o S&P/BMV IRT. Isto ajudou a explicar por que as combinações hipotéticas de ações mexicanas e americanas em várias proporções registraram retornos ajustados pelo risco maiores do que o índice S&P/BMV IRT.

**Quadro 24: Retorno, volatilidade e retorno ajustado pelo risco durante dez anos consecutivos para ações mexicanas e dos EUA**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC e Factset. Dados de 31 de janeiro de 2013 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

### Quadro 25: Características de risco e desempenho para combinações hipotéticas de índices de renda variável do México e dos EUA

Período	S&P/BMV IRT/S&P 500					S&P/BMV IRT/S&P Composite 1500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Retorno (anualizado, %)</b>										
3 anos	9,9	14,0	18,0	22,1	26,1	9,9	13,9	17,8	21,7	25,6
5 anos	6,0	9,2	12,3	15,4	18,5	6,0	9,0	12,0	15,0	17,9
10 anos	-0,2	3,7	7,5	11,2	14,9	-0,2	3,6	7,4	11,1	14,7
Desde junho de 2002	10,8	11,4	11,7	11,9	11,7	10,8	11,4	11,8	11,9	11,8
<b>Volatilidade (anualizada, %)</b>										
3 anos	27,5	23,9	21,0	18,8	17,4	27,5	24,1	21,2	19,1	17,7
5 anos	26,1	22,1	18,8	16,5	15,4	26,1	22,2	18,9	16,7	15,6
10 anos	22,4	18,9	16,0	14,1	13,3	22,4	18,9	16,1	14,2	13,5
Desde junho de 2002	24,1	20,7	17,8	15,5	14,2	24,1	20,8	17,9	15,7	14,4
<b>Retorno/volatilidade</b>										
3 anos	0,4	0,6	0,9	1,2	1,5	0,4	0,6	0,8	1,1	1,4
5 anos	0,2	0,4	0,7	0,9	1,2	0,2	0,4	0,6	0,9	1,1
10 anos	0,0	0,2	0,5	0,8	1,1	0,0	0,2	0,5	0,8	1,1
Desde junho de 2002	0,4	0,6	0,7	0,8	0,8	0,4	0,5	0,7	0,8	0,8

Todas as combinações de índices são hipotéticas.

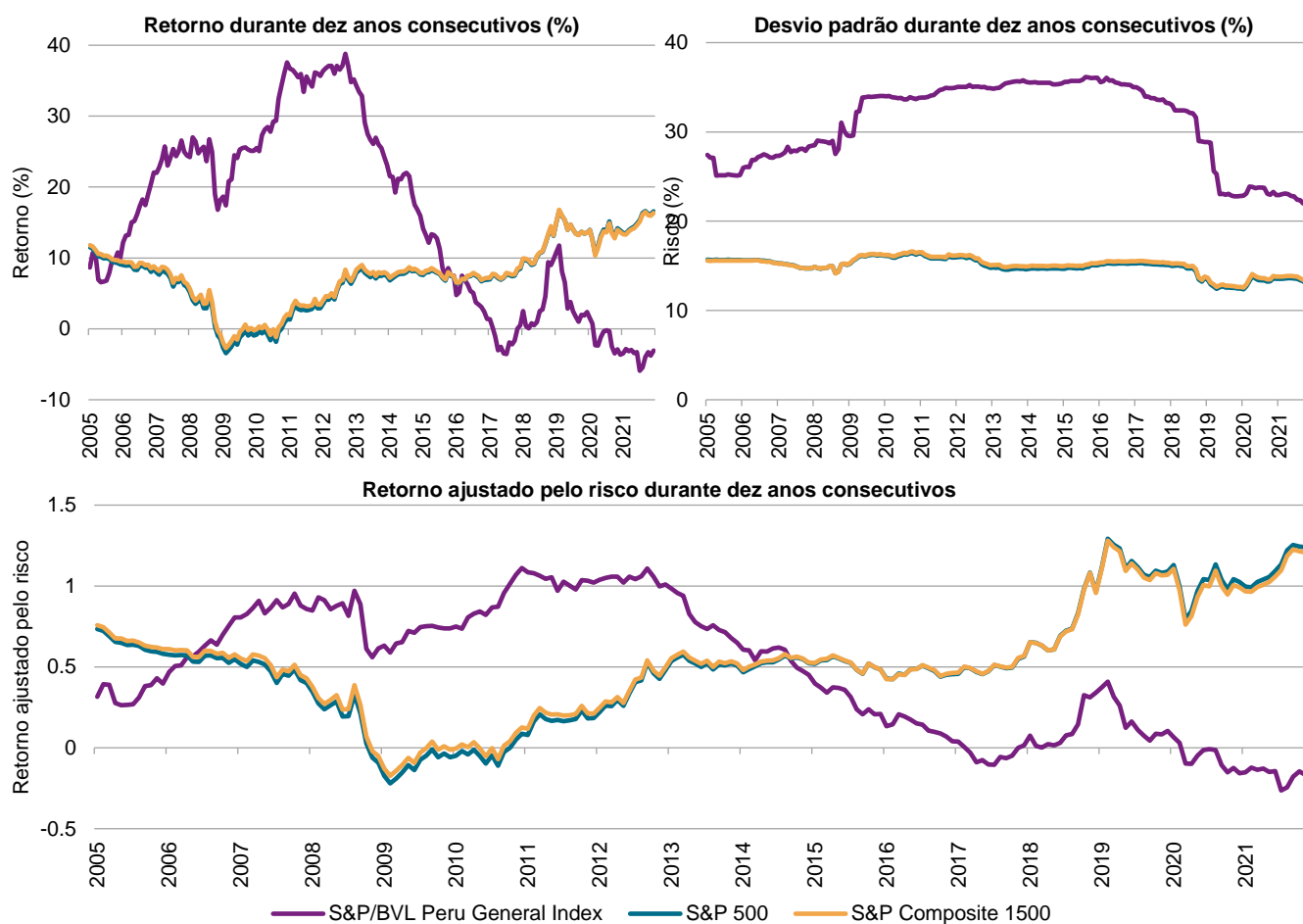
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de janeiro de 2003 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). As combinações hipotéticas são rebalanceadas de volta às ponderações determinadas no início de janeiro. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

## Peru

O S&P/BVL Peru General Index foi muito mais volátil do que os índices de renda variável dos EUA. Assim, embora o índice normalmente tenha registrado maiores retornos em períodos de dez anos consecutivos, o S&P 500 e o S&P Composite 1500 tipicamente atingiram retornos ajustados pelo risco mais elevados.

A comparação do desempenho de várias combinações hipotéticas de índices sugere que a adição de ações americanas a uma alocação de ações peruanas poderia ter melhorado os retornos, diminuído a volatilidade e aumentado os retornos ajustados pelo risco.

### Quadro 26: Retorno, volatilidade e retorno ajustado pelo risco durante dez anos consecutivos para ações peruanas e dos EUA



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC e Factset. Dados de 31 de janeiro de 2005 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. O S&P/BVL Peru General Index foi lançado em 4 de maio de 2015. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante backtesting. Os gráficos são fornecidos para efeitos ilustrativos e refletem desempenhos históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

### Quadro 27: Características de risco e desempenho para combinações hipotéticas de índices de renda variável do Peru e dos EUA

Período	S&P/BVL Peru General Index/S&P 500					S&P/BVL Peru General Index/S&P Composite 1500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Retorno (anualizado, %)</b>										
3 anos	-0,3	6,6	13,2	19,7	26,1	-0,3	6,5	13,0	19,4	25,6
5 anos	-1,1	4,0	8,9	13,8	18,5	-1,1	3,9	8,7	13,4	17,9
10 anos	-6,2	-0,4	5,0	10,1	14,9	-6,2	-0,5	4,9	9,9	14,7
Desde janeiro de 1995	4,3	8,2	11,6	14,5	16,9	4,3	8,2	11,6	14,4	16,9
<b>Volatilidade (anualizada, %)</b>										
3 anos	34,5	28,5	23,7	20,0	17,4	34,5	28,7	23,9	20,3	17,7
5 anos	28,9	24,0	20,0	17,1	15,4	28,9	24,1	20,2	17,3	15,6
10 anos	28,2	22,7	18,2	14,9	13,3	28,2	22,7	18,3	15,0	13,5
Desde janeiro de 1995	27,3	22,4	18,4	15,5	14,4	27,3	22,5	18,5	15,7	14,6
<b>Retorno/volatilidade</b>										
3 anos	0,0	0,2	0,6	1,0	1,5	0,0	0,2	0,5	1,0	1,4
5 anos	0,0	0,2	0,4	0,8	1,2	0,0	0,2	0,4	0,8	1,1
10 anos	-0,2	0,0	0,3	0,7	1,1	-0,2	0,0	0,3	0,7	1,1
Desde janeiro de 1995	0,2	0,4	0,6	0,9	1,2	0,2	0,4	0,6	0,9	1,2

Todas as combinações de índices são hipotéticas.

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de janeiro de 1995 até 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). As combinações hipotéticas são rebalanceadas de volta às ponderações determinadas no início de janeiro. O S&P/BVL Peru General Index foi lançado em 4 de maio de 2015. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante backtesting. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete resultados históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

# Divulgação de desempenho/dados gerados a partir de backtesting

O S&P Latin America BMI foi lançado em 31 de dezembro de 1997. O S&P Colombia Select Index foi lançado em 31 de outubro de 2013. O S&P Brazil LargeMidCap foi lançado em 31 de dezembro de 1997. O S&P/BVL Peru General Index foi lançado em 4 de maio de 2015. Todas as informações apresentadas antes da data de lançamento são hipotéticas (obtidas por meio de backtesting) e não representam um desempenho real. Os cálculos de backtesting estão baseados na metodologia que estava em vigor na data de lançamento do índice. No entanto, na criação do histórico a partir de backtesting para períodos em que há anomalias do mercado ou outros períodos que não refletem o ambiente geral de mercado, as regras de metodologia do índice podem ser flexibilizadas para capturar um universo suficientemente amplo de títulos a fim de estimular o mercado alvo que o índice procura medir ou a estratégia que o índice procura capturar. Por exemplo, os limites de capitalização de mercado e liquidez podem ser reduzidos. As metodologias completas dos índices estão disponíveis em [www.spglobal.com/spdji](http://www.spglobal.com/spdji). O desempenho passado de um índice não é um sinal de resultados no futuro. O desempenho gerado a partir de backtesting reflete a aplicação da metodologia de um índice e a seleção dos componentes de um índice com o benefício da retrospectiva e o conhecimento de fatores que possam ter afetado positivamente o seu desempenho, não pode representar todos os riscos financeiros que podem afetar os resultados e podem ser levados em conta para refletir o viés decorrente de utilizar informação do futuro e o viés de sobrevivência. Os resultados reais podem ser diferentes e até inferiores aos resultados obtidos mediante backtesting. O desempenho no passado não é indicativo ou uma garantia de resultados no futuro. Por favor, consulte a metodologia do índice para obter mais detalhes sobre o índice, inclusive a forma pela qual ele é rebalanceado, a época de tal rebalanceamento, os critérios para adições e exclusões, bem como todos os cálculos do índice. O desempenho gerado a partir de backtesting é somente para uso de investidores institucionais e não para uso de investidores de varejo.

A S&P Dow Jones Indices define várias datas para assistir os seus clientes no fornecimento de transparência. A Primeira Data de Valorização é o primeiro dia para o qual existe um valor calculado (seja ativo ou obtido pelo processo de backtesting) para um determinado índice. A Data Base é a data na qual o índice é estabelecido, a um valor fixo, para fins de cálculo. A Data de Lançamento designa a data na qual os valores de um índice são considerados ativos pela primeira vez: valores do índice fornecidos para qualquer data ou período de time anterior à Data de Lançamento do índice são considerados submetidos a backtesting. A S&P Dow Jones Indices define a data de lançamento como a data pela qual os valores de um índice são conhecidos por terem sido liberados ao público, por exemplo, através do site público da empresa ou seu datafeed a partes externas. Para índices da marca Dow Jones introduzidos antes de 31 de maio de 2013, a data de lançamento (que antes de 31 de maio de 2013 era chamada de “data de introdução”) é estabelecida em uma data na qual não é mais permitido serem feitas quaisquer modificações à metodologia do índice, mas que podem ter sido anteriores à data da divulgação pública do índice.

Geralmente, quando a S&P DJI cria dados de índice mediante backtesting, a S&P DJI utiliza dados históricos reais de nível de componentes (preço histórico, capitalização de mercado e dados de eventos corporativos) e seus cálculos. Uma vez que o investimento em ESG ainda está na etapa inicial de desenvolvimento, é possível que alguns pontos de dados utilizados para calcular os índices ESG da S&P DJI não estejam disponíveis para o período completo desejado de histórico de dados gerados a partir de backtesting. O mesmo problema de disponibilidade de dados pode acontecer para outros índices. Em casos em que os dados reais não estão disponíveis para todos os períodos históricos relevantes, a S&P DJI pode empregar um processo de uso de “Assunção de Dados Retrospectivos” (Backward Data Assumption) de dados ESG para o cálculo do desempenho histórico mediante backtesting. A Assunção de Dados Retrospectivos é um processo que aplica o ponto de dados reais mais antigo disponível para um componente do índice a todas as instâncias históricas anteriores no desempenho do índice. Por exemplo, a Assunção de Dados Retrospectivos assume inerentemente que as empresas atualmente não envolvidas em uma atividade comercial específica (também conhecido como “envolvimento de produto”) nunca estiveram envolvidas historicamente e, do mesmo modo, também assume que as empresas atualmente envolvidas em uma atividade comercial específica também estiveram envolvidas historicamente. A Assunção de Dados Retrospectivos permite estender o backtesting hipotético por mais anos históricos do que seria possível utilizando somente dados reais. Para mais informações sobre a Assunção de Dados Retrospectivos, confira o documento de [Perguntas frequentes](#). A metodologia e os factsheets de qualquer índice que utiliza a assunção retrospectiva no histórico de backtesting o indicarão diretamente. A metodologia incluirá um Apêndice com uma tabela que estabelece os pontos de dados específicos e o período relevante para o qual foram usados os dados retrospectivos.

Os retornos do índice apresentados não representam os resultados de negociações reais de ativos/títulos. A S&P Dow Jones Indices mantém o índice e calcula os níveis do índice e o desempenho apresentado ou analisado, mas não administra ativos reais. Os retornos do índice não refletem o pagamento de quaisquer encargos ou taxas de vendas que um investidor possa pagar para adquirir os títulos subjacentes no índice ou fundos de investimento que se destinam a acompanhar o desempenho do índice. A imposição destas taxas e encargos faria com que o desempenho real e aquele obtido pelo processo de backtesting dos títulos/fundos fosse inferior ao desempenho do índice mostrado. Como um exemplo simples, se um índice teve rendimentos de 10% sobre um investimento de US\$ 100.000 por um período de 12 meses (ou US\$ 10.000) e uma taxa real baseada no ativo de 1,5% foi fixada no final do período sobre o investimento mais os juros acumulados (ou US\$ 1.650), o rendimento líquido seria de 8,35% (ou US\$ 8.350) para o ano. Durante um período de três anos, uma taxa anual de 1,5% deduzida no final do ano com um retorno presumido de 10% por ano geraria um retorno bruto de 33,10%, uma taxa total de US\$ 5.375 e um retorno líquido cumulativo de 27,2% (ou US\$ 27.200).

## Aviso legal

© 2022 S&P Dow Jones Indices. Todos os direitos reservados. S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, 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, S&P TARGET DATE INDICES, S&P PRISM, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY são marcas comerciais registradas da S&P Global, Inc. (“S&P Global”) ou suas subsidiárias. DOW JONES, DJ, 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 afiliadas (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 partes e que procure fornecer um rendimento de investimento baseado no desempenho de qualquer 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 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 produto de investimento ou veículo. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultoria fiscal. É preciso que um consultor fiscal avalie o impacto de quaisquer títulos isentos de impostos nas carteiras e as consequências de alguma decisão particular de investimento. 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. Os preços de fechamento de índices de referência da S&P US e índices de referência da Dow Jones US são calculados pela S&P Dow Jones Indices com base no preço de fechamento das constituintes individuais do índice, conforme estabelecido pelo seu câmbio primário. Os preços de fechamento são recebidos pela S&P Dow Jones Indices de um de seus fornecedores terceirizados e verificados por comparação com os preços de um fornecedor alternativo. Os fornecedores recebem o preço de fechamento de suas bolsas de valores principais. Os preços em tempo real durante um dia são calculados similarmente sem uma segunda verificação.

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, 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 terceirizados e licenciadores (coletivamente "Partes da S&P Dow Jones Indices") 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". 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 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 tendo sido alertado quanto à 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.

A S&P Global 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 Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades de negócios. A S&P Global estabelece políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de algumas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

O Padrão Global de Classificação Industrial (GICS<sup>®</sup>) foi desenvolvido por e é de propriedade exclusiva e uma marca comercial da Standard & Poor's e MSCI. A MSCI, a S&P e nem qualquer outra parte envolvida em fazer ou compilar quaisquer classificações do GICS fazem quaisquer garantias ou declarações expressas ou implícitas com relação a tal padrão ou classificação (ou aos resultados a serem obtidos pela sua utilização) e todas as partes, por este instrumento, expressamente se isentam de todas as garantias de originalidade, precisão, integridade, comerciabilidade ou adequação a um fim particular com relação a qualquer padrão ou classificação. Sem limitar o que foi exposto acima, sob nenhuma circunstância, a MSCI, a S&P e nenhuma de suas afiliadas ou terceiro envolvido em fazer ou compilar quaisquer classificações do GICS terá qualquer responsabilidade por quaisquer danos diretos, indiretos, especiais, punitivos, consequenciais ou quaisquer outros (inclusive perda de lucros), mesmo se notificado da possibilidade de tais danos.

B3, BM&F e BOVESPA são marcas comerciais registradas da Bolsa de Valores de São Paulo e foram licenciadas para uso da S&P Dow Jones Indices.

BMV é uma marca comercial registrada da Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. e foi licenciada para uso da S&P Dow Jones Indices.

BVL é uma marca comercial registrada da Bolsa de Valores de Lima S.A. e foi licenciada para uso da S&P Dow Jones Indices.

CLX é uma marca comercial registrada da Bolsa de Santiago e foi licenciada para uso da S&P Dow Jones Indices.

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 [www.spglobal.com/spdji](http://www.spglobal.com/spdji).