

Scorecard de Persistência na América Latina

Colaboradores

María Sánchez, CIPM

Associate Director
Global Research & Design
maria.sanchez@spglobal.com

Gaurav Sinha

Managing Director
Global Research & Design
gaurav.sinha@spglobal.com

INTRODUÇÃO

Uma das dimensões fundamentais de qualquer debate entre gestão ativa e passiva é a capacidade de um gestor proporcionar rendimentos acima da média durante vários períodos de maneira consistente. A persistência no desempenho é uma forma de diferenciar entre habilidade e sorte.

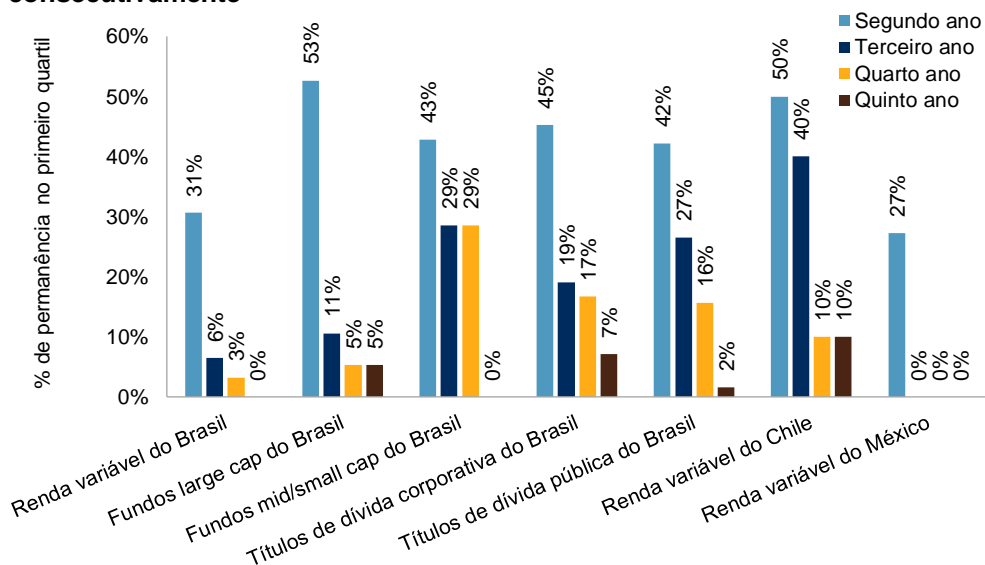
Neste relatório, medimos a persistência dos fundos de gestão ativa no Brasil, Chile e México que ultrapassaram os seus pares durante períodos consecutivos de três e cinco anos. Também analisamos como mudou a sua classificação de desempenho em períodos posteriores.

RESUMO DOS RESULTADOS

Brasil

- Os gestores com melhor desempenho nos fundos de renda fixa tiveram maior probabilidade que os de renda variável de permanecer no primeiro quartil durante três anos (relatório 1).

Quadro 1: Porcentual de fundos que permaneceram no primeiro quartil consecutivamente



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho de 2021. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

- O relatório 2 destaca a incapacidade dos gestores de melhor desempenho para repetir o seu sucesso de forma consistente nos anos seguintes. Os menos persistentes foram os gestores dos fundos de Renda variável do Brasil. No quarto ano, apenas 3% deles permaneceram no primeiro quartil e nenhum no quinto ano.
- A maioria dos Títulos de dívida corporativa do Brasil não manteve resultados superiores consistentes por cinco anos consecutivos: apenas 7% deles conseguiram persistir. Os gestores dos Títulos de dívida pública do Brasil não apresentaram melhores resultados; 2% deles apresentaram um desempenho superior consistente por cinco anos consecutivos (ver relatório 2).
- A matriz de transição de cinco anos (ver relatório 5) destaca a categoria de Títulos de dívida corporativa do Brasil. A probabilidade de um fundo “vencedor” permanecer no primeiro quartil após cinco períodos de um ano foi inferior às suas chances de ser liquidado.
- Mais da metade (59%) dos fundos do primeiro quartil da categoria Renda variável do Brasil permaneceram no primeiro e segundo quartil durante o período de cinco anos (ver relatório 5).

Chile

- O relatório 2 mostra a falta de persistência dos gestores de renda variável no Chile: somente 10% dos fundos de melhor desempenho durante o primeiro período de doze meses repetiram os seus resultados superiores após cinco anos.
- No relatório 3, podemos observar que 13% dos fundos do primeiro quartil no primeiro período da matriz de transição de três anos, permaneceram no primeiro quartil após três anos.
- Os fundos no terceiro quartil da matriz de transição de cinco anos tiveram mais probabilidade de serem liquidados (78%) do que de permanecer ou passar para quartis inferiores (ver relatório 5).

México

- Como observamos no nosso [Scorecard SPIVA® da América Latina - Primeiro semestre 2021](#), o México teve uma maior taxa de sobrevivência de fundos que o Brasil e o Chile nos períodos de três e cinco anos. Os relatórios 3, 4, 5 e 6 mostram que os fundos mexicanos tiveram uma chance menor de serem fechados do que os fundos brasileiros e chilenos.
- A análise de persistência de cinco anos (confira o relatório 2) mostra que os gestores situados no primeiro quartil tiveram dificuldades para replicar o seu desempenho superior nos anos posteriores. Após um ano, somente 27% dos gestores se mantiveram no primeiro quartil e, pelo final do segundo ano, nenhum gestor se manteve.
- O relatório 5 mostra que os gestores situados no primeiro quartil no primeiro período de cinco anos sobreviveram no segundo período de cinco anos; no entanto, foi mais provável que eles passassem para o quarto quartil do que permanecessem no topo.

A RESPEITO DO SCORECARD DE PERSISTÊNCIA

É possível encontrar a frase “o desempenho passado não é um sinal de resultados no futuro” (ou alguma das suas variações) na letra miúda da maior parte das publicações sobre fundos mútuos. Contudo, por conta de hábitos ou de convicções, os investidores e consultores acreditam que o desempenho passado e suas medições relacionadas são fatores importantes no processo de seleção de fundos. Então, os resultados obtidos no passado são realmente importantes?

Com o objetivo de proporcionar uma resposta a esta pergunta, este relatório acompanha a consistência dos fundos com melhor desempenho durante períodos anuais consecutivos e mede a persistência dos rendimentos por meio de matrizes de transição. As principais características do relatório são as seguintes:

- **Mesmo universo que SPIVA:** O scorecard utiliza as categorias de fundos definidas no [Scorecard SPIVA da América Latina](#), um relatório semestral que segue o número de fundos ativos no Brasil, Chile e México que ganham de seus benchmarks respectivos em diferentes horizontes temporais.
- **Correção do viés de sobrevivência:** Muitos fundos podem ser liquidados ou fundidos durante o período de estudo. No entanto, para alguém que precisa tomar uma decisão de investimento no início do período, esses fundos fazem parte do conjunto de oportunidades. Diferentemente de outros relatórios de comparação disponíveis, os Scorecards de Persistência da S&P Dow Jones Indices abrangem o conjunto de oportunidades completo, não apenas os fundos que sobrevivem, e, deste modo, eliminam o viés de sobrevivência.
- **Limpeza de dados:** Os Scorecards de Persistência da S&P DJI evitam a contagem dupla de diversas classes de ações em todos os cálculos baseados em contagem, usando apenas a classe da ação com os maiores ativos. Fundos indexados, alavancados e invertidos, juntamente com outros produtos vinculados a índices, são excluídos dos resultados, pois este scorecard é destinado para gestores ativos.
- **Relatórios dos fundos com melhor desempenho:** Estes relatórios mostram as percentagens de fundos que se mantêm no primeiro quartil ou na metade superior de rendimentos durante períodos consecutivos de três e cinco anos.
- **Matrizes de transição:** As matrizes de transição mostram os movimentos entre quartis e metades durante dois períodos independentes de três e cinco anos. Estas matrizes também medem o percentual de fundos liquidados ou fundidos.

RELATÓRIOS**Relatório 1: Persistência no desempenho dos fundos durante três períodos consecutivos de 12 meses**

CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2019)	PORCENTUAL DE PERMANÊNCIA NO PRIMEIRO QUARTIL	
		JUNHO 2020	JUNHO 2021
PRIMEIRO QUARTIL			
Renda variável do Brasil	56	36	14
Fundos large cap do Brasil	20	25	15
Fundos mid/small cap do Brasil	15	33	0
Títulos de dívida corporativa do Brasil	22	41	14
Títulos de dívida pública do Brasil	66	38	12
Renda variável do Chile	10	30	10
Renda variável do México	12	17	0
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2019)	PORCENTUAL DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR	
		JUNHO 2020	JUNHO 2021
METADE SUPERIOR			
Renda variável do Brasil	112	54	29
Fundos large cap do Brasil	40	55	38
Fundos mid/small cap do Brasil	29	52	10
Títulos de dívida corporativa do Brasil	44	57	30
Títulos de dívida pública do Brasil	132	66	39
Renda variável do Chile	19	47	21
Renda variável do México	23	52	35

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho de 2021. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Relatório 2: Persistência no desempenho dos fundos durante cinco períodos consecutivos de 12 meses					
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2017)	PORCENTUAL DE PERMANÊNCIA NO PRIMEIRO QUARTIL			
		JUNHO 2018	JUNHO 2019	JUNHO 2020	JUNHO 2021
PRIMEIRO QUARTIL					
Renda variável do Brasil	62	31	6	3	0
Fundos large cap do Brasil	19	53	11	5	5
Fundos mid/small cap do Brasil	14	43	29	29	0
Títulos de dívida corporativa do Brasil	42	45	19	17	7
Títulos de dívida pública do Brasil	64	42	27	16	2
Renda variável do Chile	10	50	40	10	10
Renda variável do México	11	27	0	0	0
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2017)	PORCENTUAL DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR			
		JUNHO 2018	JUNHO 2019	JUNHO 2020	JUNHO 2021
METADE SUPERIOR					
Renda variável do Brasil	124	52	23	13	6
Fundos large cap do Brasil	37	59	35	22	19
Fundos mid/small cap do Brasil	28	57	39	29	4
Títulos de dívida corporativa do Brasil	90	37	20	16	8
Títulos de dívida pública do Brasil	128	66	43	32	14
Renda variável do Chile	19	53	42	11	5
Renda variável do México	21	57	38	24	19

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho de 2021. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Relatório 3: Matriz de transição de três anos – Desempenho durante dois períodos independentes de três anos (quartis)							
QUARTIL	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2018)	PORCENTUAL DURANTE TRÊS ANOS AO FINAL DO PERÍODO					FUNDIDOS/ LIQUIDADOS (%)
		1° QUARTIL (%)	2° QUARTIL (%)	3° QUARTIL (%)	4° QUARTIL (%)		
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL							
1° quartil	53	30	34	13	19	4	
2° quartil	52	25	21	19	17	17	
3° quartil	53	21	19	23	25	13	
4° quartil	53	8	9	28	23	32	
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL							
1° quartil	17	35	18	12	29	6	
2° quartil	17	41	59	0	0	0	
3° quartil	17	6	12	53	0	29	
4° quartil	17	6	0	24	59	12	
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL							
1° quartil	13	46	23	15	15	0	
2° quartil	13	8	31	23	31	8	
3° quartil	13	23	8	23	31	15	
4° quartil	14	7	14	21	7	50	
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL							
1° quartil	20	35	30	10	10	15	
2° quartil	20	0	5	10	5	80	
3° quartil	20	0	15	30	0	55	
4° quartil	21	19	0	5	38	38	
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL							
1° quartil	53	43	45	2	0	9	
2° quartil	52	37	23	33	0	8	
3° quartil	53	9	9	51	21	9	
4° quartil	53	0	9	2	68	21	
RENDA VARIÁVEL DO CHILE							
1° quartil	8	13	25	0	63	0	
2° quartil	8	38	13	38	0	13	
3° quartil	8	13	25	25	13	25	
4° quartil	8	25	13	13	13	38	
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO							
1° quartil	11	45	27	9	9	9	
2° quartil	10	30	50	0	10	10	
3° quartil	10	20	10	30	40	0	
4° quartil	11	0	0	55	36	9	

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho de 2021. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Relatório 4: Matriz de transição de três anos – Desempenho durante dois períodos independentes de três anos (metades)				
METADE	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2018)	PORCENTUAL DURANTE TRÊS ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	105	55	34	10
Metade inferior	106	28	49	23
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	34	76	21	3
Metade inferior	34	12	68	21
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	26	54	42	4
Metade inferior	27	26	41	33
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	40	35	18	48
Metade inferior	41	17	37	46
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	105	74	17	9
Metade inferior	106	14	71	15
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	16	44	50	6
Metade inferior	16	38	31	31
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	21	76	14	10
Metade inferior	21	14	81	5

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho de 2021. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Relatório 5: Matriz de transição de cinco anos – Desempenho durante dois períodos independentes de cinco anos (quartis)							
QUARTIL	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2016)	PORCENTUAL DURANTE CINCO ANOS AO FINAL DO PERÍODO					FUNDIDOS/ LIQUIDADOS (%)
		1° QUARTIL (%)	2° QUARTIL (%)	3° QUARTIL (%)	4° QUARTIL (%)		
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL							
1° quartil	46	30	28	11	7	24	
2° quartil	45	9	11	9	27	44	
3° quartil	46	11	15	22	13	39	
4° quartil	46	15	11	24	20	30	
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL							
1° quartil	14	50	14	7	29	0	
2° quartil	14	21	21	29	14	14	
3° quartil	14	0	29	29	7	36	
4° quartil	14	14	21	21	43	0	
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL							
1° quartil	10	30	30	10	20	10	
2° quartil	10	0	30	40	10	20	
3° quartil	10	10	0	10	40	40	
4° quartil	10	30	10	10	0	50	
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL							
1° quartil	7	29	29	0	0	43	
2° quartil	7	14	14	29	29	14	
3° quartil	7	0	0	14	14	71	
4° quartil	7	14	0	0	14	71	
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL							
1° quartil	40	73	13	3	0	13	
2° quartil	40	10	48	30	0	13	
3° quartil	40	3	18	48	13	20	
4° quartil	41	0	5	2	71	22	
RENDA VARIÁVEL DO CHILE							
1° quartil	9	33	22	11	11	22	
2° quartil	9	11	0	33	22	33	
3° quartil	9	11	11	0	0	78	
4° quartil	10	0	20	10	30	40	
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO							
1° quartil	8	25	0	25	50	0	
2° quartil	8	25	25	13	13	25	
3° quartil	8	13	25	25	25	13	
4° quartil	9	22	33	22	11	11	

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho de 2021. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Relatório 6: Matriz de transição de cinco anos – Desempenho durante dois períodos independentes de cinco anos (metades)				
METADE	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2016)	PORCENTUAL DURANTE CINCO ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	92	26	39	35
Metade inferior	91	40	26	34
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	28	32	50	18
Metade inferior	28	54	39	7
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	20	25	30	45
Metade inferior	20	45	40	15
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	14	7	21	71
Metade inferior	14	43	29	29
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	81	12	67	21
Metade inferior	80	71	16	13
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	19	21	21	58
Metade inferior	18	33	39	28
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	17	47	41	12
Metade inferior	16	38	50	13

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho de 2021. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

AVISO LEGAL

© 2021 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 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. 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.

Estes materiais foram preparados unicamente com fins informativos baseados nas informações geralmente disponíveis para o público e obtidas 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 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. As partes da S&P Dow Jones Indices não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nos resultados obtidos do uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS SE LIMITANDO 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 se aconselhado da possibilidade de tais danos.

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 poderão ter informações que não estejam disponíveis para 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.

Além disto, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emisoras 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. A versão em inglês está disponível em nosso site www.spglobal.com/spdji.