

Scorecard de Persistência na América Latina

Resumo

Colaboradores

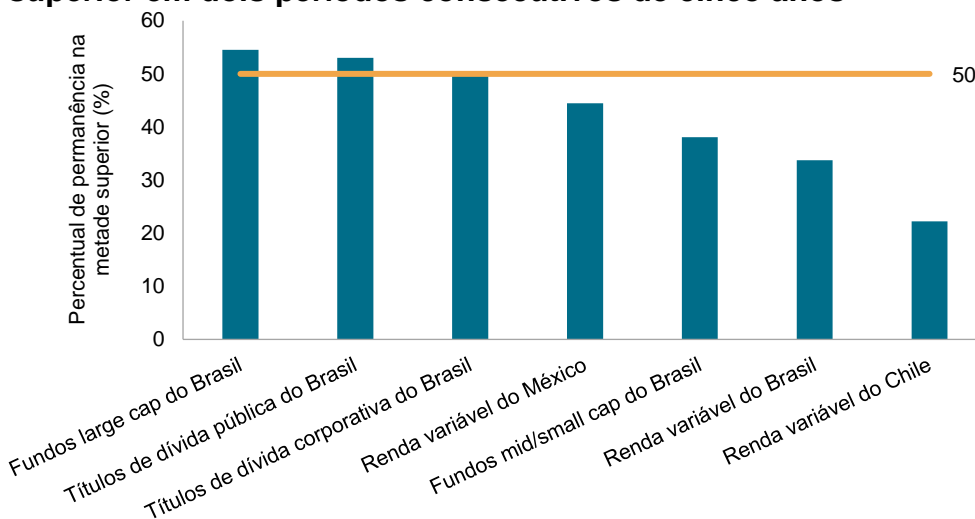
Anu R. Ganti, CFA
Senior Director
Index Investment Strategy
anu.ganti@spglobal.com

Davide Di Gioia
Chief SPIVA Engineer
Index Investment Strategy
davide.di.gioia@spglobal.com

Os resultados dos investimentos podem ser atribuídos à habilidade ou à sorte? É mais provável que a habilidade genuína persista, enquanto a sorte é aleatória e fugaz. Portanto, uma medida da habilidade é a consistência do desempenho de um fundo em relação a seus pares. O Scorecard de Persistência mede essa consistência e demonstra que, **independentemente da classe de ativos ou estilo de investimento, o desempenho superior da gestão ativa é normalmente de curta duração**, e que poucos fundos superam consistentemente os seus pares.

Em cada uma de nossas categorias de fundos regionais relatadas no Brasil, Chile e México, de todos os fundos cujo desempenho os colocou no primeiro quartil durante o período de doze meses encerrado em junho de 2018, **menos de 5% de todos os fundos, e nenhum fundo de renda variável, conseguiram permanecer no primeiro quartil durante cada um dos quatro anos seguintes** (ver relatório 2). O quadro 1 ilustra que, na maioria das categorias, menos de 50% dos fundos conseguiram se manter na primeira metade durante dois períodos consecutivos de cinco anos (ver relatório 6).

Quadro 1: Percentual de fundos que permaneceram na metade superior em dois períodos consecutivos de cinco anos



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 30 de junho de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Destaques

Brasil

- Os gestores brasileiros de fundos de renda variável com melhor desempenho não conseguiram manter seus resultados nos anos seguintes. Os fundos de renda variável foram os menos persistentes: por volta do quarto ano, nenhum dos fundos nas categorias de renda variável do Brasil, fundos large cap do Brasil e fundos mid/small cap do Brasil tinha permanecido consistentemente no primeiro quartil (ver relatório 2).
- Os títulos de dívida tiveram um desempenho ligeiramente melhor, mas ainda assim a maioria dos gestores de fundos de títulos corporativos e de títulos de dívida pública não manteve um desempenho superior consistente durante cinco anos consecutivos; e apenas 3% deles o conseguiram (ver relatório 2).
- A matriz de transição de cinco anos (ver relatório 5) dá destaque à categoria de títulos de dívida pública do Brasil. A probabilidade de um fundo vencedor desta categoria permanecer no primeiro quartil após dois períodos consecutivos de cinco anos foi a mais elevada entre todas as categorias, e 50% destes fundos permaneceram no primeiro quartil.

Chile

- A falta de persistência dos gestores de renda variável foi igualmente visível no Chile: nenhum dos fundos com melhor desempenho no primeiro período de doze meses repetiu seu desempenho nos quatro anos seguintes (ver relatório 2).

- O relatório 3 mostra que apenas 29% dos fundos situados no primeiro quartil no primeiro período da matriz de transição de três anos mantiveram a sua posição no final dos três anos.
- Os fundos colocados no segundo, terceiro e quarto quartis da matriz de transição de cinco anos tiveram mais probabilidades de serem liquidados (44%, 44% e 67%, respectivamente) do que de permanecer na sua posição ou passar para quartis superiores (ver relatório 5).

México

- Da mesma forma que nas outras regiões, os gestores classificados no primeiro quartil no México tiveram dificuldades para repetir o seu desempenho superior em anos posteriores. Após um ano, somente 27% dos gestores se mantiveram no primeiro quartil, e após dois anos, nenhum deles se manteve (ver relatório 2).
- A matriz de transição de cinco anos mostra que um terço dos gestores do primeiro quartil passou para o quarto quartil durante o período de cinco anos e apenas um terço permaneceu no primeiro (ver relatório 5).
- Em consonância com o observado no [Scorecard SPIVA® da América Latina](#), o México teve uma maior taxa de sobrevivência de fundos que o Brasil e o Chile em todos os períodos medidos. Os relatórios 3, 4, 5 e 6 demonstram que, em média, os fundos mexicanos tiveram uma chance menor de serem fechados do que os fundos brasileiros e chilenos.

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, investidores e consultores acreditam que o desempenho passado e as medições relacionadas são fatores importantes no processo de seleção de fundos. Então, os resultados obtidos no passado são realmente importantes?

Para responder a esta pergunta, o Scorecard de Persistência da S&P DJI, divulgado a cada semestre, acompanha o grau em que o desempenho relativo histórico prediz o desempenho relativo futuro. Para uma descrição mais detalhada da alocação de fundos do Scorecard de Persistência às categorias apropriadas, e como os fundos são selecionados e selecionados para inclusão, confira o Scorecard SPIVA da América Latina do primeiro semestre de 2022.¹

As principais características do Scorecard de Persistência da S&P DJI incluem:

- **Classificações históricas sem viés de sobrevivência:** para quem estiver tomando uma decisão de investimento, todos os fundos disponíveis no momento da decisão farão parte do conjunto inicial de oportunidades. Ignorar os fundos liquidados ou fundidos durante um período de estudo gera vieses nas medições de persistência.
- **Universo limpo:** o universo de fundos mútuos utilizado nestes relatórios é composto por fundos de gestão ativa do Brasil, México e Chile. Fundos que acompanham o desempenho de índices, fundos alavancados e inversos, juntamente com outros produtos vinculados a índices, são excluídos da amostra. A fim de evitar a contagem dupla de múltiplas classes de ações, para cada fundo é utilizada unicamente a classe de ações com o retorno mais elevado no período anterior.
- **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 dos fundos com melhor desempenho:** estes relatórios mostram o percentual de fundos que se mantêm no primeiro quartil ou na metade superior durante períodos consecutivos de três e cinco anos.

¹ As últimas edições dos scorecards SPIVA de cada região, bem como as edições históricas, estão disponíveis em <https://www.spglobal.com/spdji/pt/research-insights/spiva/>

Relatórios

Relatório 1: Persistência no desempenho dos fundos durante três períodos consecutivos de doze meses

Categorias de fundos	Quantidade inicial de fundos (junho 2020)	Percentual de permanência no primeiro quartil	
		Junho de 2021	Junho de 2022
Primeiro quartil			
Renda variável do Brasil	57	30	7
Fundos large cap do Brasil	26	31	12
Fundos mid/small cap do Brasil	18	22	22
Títulos de dívida corporativa do Brasil	23	13	9
Títulos de dívida pública do Brasil	66	39	26
Renda variável do Chile	10	30	10
Renda variável do México	11	27	0
Categoria de fundos	Quantidade inicial de fundos (junho 2020)	Percentual de permanência na metade superior	
		Junho de 2021	Junho de 2022
Metade superior			
Renda variável do Brasil	113	54	19
Fundos large cap do Brasil	51	53	29
Fundos mid/small cap do Brasil	36	42	25
Títulos de dívida corporativa do Brasil	46	24	15
Títulos de dívida pública do Brasil	131	60	41
Renda variável do Chile	19	58	47
Renda variável do México	22	64	50

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados do 30 de junho de 2022. 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 doze meses

Categorias de fundos	Quantidade inicial de fundos (junho 2018)	Percentual de permanência no primeiro quartil			
		Junho de 2019	Junho de 2020	Junho de 2021	Junho de 2022
Primeiro quartil					
Renda variável do Brasil	54	11	6	0	0
Fundos large cap do Brasil	20	20	5	0	0
Fundos mid/small cap do Brasil	15	40	27	0	0
Títulos de dívida corporativa do Brasil	32	44	22	6	3
Títulos de dívida pública do Brasil	64	39	20	3	3
Renda variável do Chile	9	56	11	0	0
Renda variável do México	11	27	0	0	0
Categorias de fundos	Quantidade inicial de fundos (junho 2018)	Percentual de permanência na metade superior			
		Junho de 2019	Junho de 2020	Junho de 2021	Junho de 2022
Metade superior					
Renda variável do Brasil	107	40	25	15	7
Fundos large cap do Brasil	39	54	26	18	15
Fundos mid/small cap do Brasil	30	57	37	13	13
Títulos de dívida corporativa do Brasil	63	51	32	13	10
Títulos de dívida pública do Brasil	128	71	53	33	20
Renda variável do Chile	18	61	28	22	22
Renda variável do México	21	57	29	29	29

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados do 30 de junho de 2022. 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 de 2016-junho de 2019)	Percentagens no final do período de três anos (junho de 2019-junho de 2022)				
		1° quartil (%)	2° quartil (%)	3° quartil (%)	4° quartil (%)	Fundidos/liquidados (%)
Renda variável do Brasil						
1° quartil	44	27	20	16	32	5
2° quartil	44	23	23	39	14	2
3° quartil	44	16	20	27	20	16
4° quartil	45	24	27	9	27	13
Fundos large cap do Brasil						
1° quartil	17	59	6	12	24	0
2° quartil	16	13	38	13	31	6
3° quartil	17	6	29	35	24	6
4° quartil	17	12	18	29	18	24
Fundos mid/small cap do Brasil						
1° quartil	13	38	23	0	38	0
2° quartil	12	17	17	42	17	8
3° quartil	12	17	25	25	25	8
4° quartil	13	15	23	23	8	31
Títulos de dívida corporativa do Brasil						
1° quartil	15	53	20	0	13	13
2° quartil	14	0	21	29	14	36
3° quartil	14	0	14	43	7	36
4° quartil	15	13	7	0	33	47
Títulos de dívida pública do Brasil						
1° quartil	55	11	13	33	40	4
2° quartil	54	63	17	6	9	6
3° quartil	54	13	59	13	2	13
4° quartil	55	4	2	38	40	16
Renda variável do Chile						
1° quartil	7	29	0	0	43	29
2° quartil	7	29	43	29	0	0
3° quartil	7	0	29	29	14	29
4° quartil	7	14	0	14	14	57
Renda variável do México						
1° quartil	10	50	10	20	10	10
2° quartil	10	20	40	30	0	10
3° quartil	10	30	20	10	40	0
4° quartil	11	0	18	27	45	9

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados do 30 de junho de 2022. 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 2016-2019)	Percentagens no final do período de três anos (junho 2019-junho 2022)		
		Metade superior (%)	Metade inferior (%)	Fundidos/liquidados (%)
Renda variável do Brasil				
Metade superior	88	47	50	3
Metade inferior	89	44	42	15
Fundos large cap do Brasil				
Metade superior	33	58	39	3
Metade inferior	34	32	53	15
Fundos mid/small cap do Brasil				
Metade superior	25	48	48	4
Metade inferior	25	40	40	20
Títulos de dívida corporativa do Brasil				
Metade superior	29	48	28	24
Metade inferior	29	17	41	41
Títulos de dívida pública do Brasil				
Metade superior	109	51	44	5
Metade inferior	109	39	47	15
Renda variável do Chile				
Metade superior	14	50	36	14
Metade inferior	14	21	36	43
Renda variável do México				
Metade superior	20	60	30	10
Metade inferior	21	33	62	5

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados do 30 de junho de 2022. 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 2012-junho 2017)	Percentagens no final do período de cinco anos (junho de 2017-junho de 2022)				
		1° quartil (%)	2° quartil (%)	3° quartil (%)	4° quartil (%)	Fundidos/liquidados (%)
Renda variável do Brasil						
1° quartil	42	14	31	21	19	14
2° quartil	41	10	12	20	17	41
3° quartil	42	33	7	19	14	26
4° quartil	42	14	21	12	24	29
Fundos large cap do Brasil						
1° quartil	17	47	12	6	35	0
2° quartil	16	13	38	25	0	25
3° quartil	16	6	25	31	6	31
4° quartil	17	18	12	24	41	6
Fundos mid/small cap do Brasil						
1° quartil	11	36	9	45	9	0
2° quartil	10	10	20	20	20	30
3° quartil	11	9	27	9	18	36
4° quartil	11	18	18	0	36	27
Títulos de dívida corporativa do Brasil						
1° quartil	8	50	25	13	0	13
2° quartil	8	0	25	13	13	50
3° quartil	8	0	13	38	25	25
4° quartil	9	11	0	0	22	67
Títulos de dívida pública do Brasil						
1° quartil	42	24	52	17	0	7
2° quartil	41	17	12	56	0	15
3° quartil	42	31	12	12	29	17
4° quartil	42	12	7	0	57	24
Renda variável do Chile						
1° quartil	9	33	0	22	11	33
2° quartil	9	11	0	22	22	44
3° quartil	9	11	33	0	11	44
4° quartil	9	0	11	11	11	67
Renda variável do México						
1° quartil	9	33	11	22	33	0
2° quartil	9	11	33	11	33	11
3° quartil	9	22	22	11	22	22
4° quartil	10	20	20	40	10	10

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados do 30 de junho de 2022. 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 de 2012-junho de 2017)	Percentagens no final do período de cinco anos (junho 2017-junho 2022)		
		Metade superior (%)	Metade inferior (%)	Fundidos/liquidados (%)
Renda variável do Brasil				
Metade superior	83	34	39	28
Metade inferior	84	38	35	27
Fundos large cap do Brasil				
Metade superior	33	55	33	12
Metade inferior	33	30	52	18
Fundos mid/small cap do Brasil				
Metade superior	21	38	48	14
Metade inferior	22	36	32	32
Títulos de dívida corporativa do Brasil				
Metade superior	16	50	19	31
Metade inferior	17	12	41	47
Títulos de dívida pública do Brasil				
Metade superior	83	53	36	11
Metade inferior	84	31	49	20
Renda variável do Chile				
Metade superior	18	22	39	39
Metade inferior	18	28	17	56
Renda variável do México				
Metade superior	18	44	50	6
Metade inferior	19	42	42	16

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 30 de junho de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Aviso legal

© 2022 S&P Dow Jones Indices. Todos os direitos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, Select Sector, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI, e SOVX 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 terceiras partes e que procure fornecer um retorno de investimento baseado no desempenho de qualquer índice. A S&P Dow Jones Indices não oferece nenhuma garantia de que os produtos de investimento com base no índice acompanharão de modo preciso o desempenho do índice, ou proporcionarão retornos positivos de investimento. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultora de investimentos e a S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de se investir em qualquer fundo de investimento ou outro veículo de investimento. A decisão de investir em um determinado fundo de investimentos ou outro veículo de investimento não deverá ser tomada com base em nenhuma declaração apresentada neste documento. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultora de investimentos, consultora de negociação de commodities, operadora de fundos comuns de commodities, corretora, fiduciária, promotora (como definido na Lei de Empresas de Investimento de 1940 e suas emendas), especialista como enumerado dentro da lei 15 U.S.C. § 77k(a) ou consultora fiscal. A inclusão de um título, commodity, criptomoeda ou outro ativo em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal título, commodity, criptomoeda ou outro ativo, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento ou de negociação de commodities. 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, integridade, 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, 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 retornos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo tendo sido alertado quanto à possibilidade de tais danos.

A S&P Global mantém algumas atividades 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.

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

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