

Scorecard de Persistência: América Latina

Colaboradores

María Sánchez

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

Laura Assis

Analyst
Global Research & Design
laura.assis@spglobal.com

Gaurav Sinha

Head of Americas
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 das possíveis maneiras de diferenciar entre habilidade e sorte.

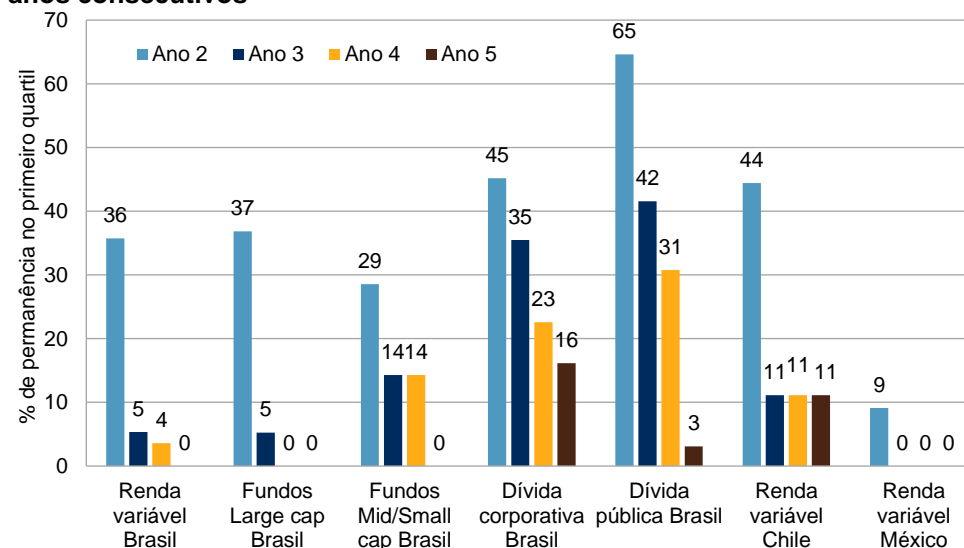
Neste relatório, medimos a persistência dos fundos de gestão ativa no Brasil, Chile e México que ultrapassaram os seus pares durante períodos consecutivos de três e cinco anos. Também analisamos como mudou a sua classificação de desempenho em períodos posteriores.

RESUMO DOS RESULTADOS

Brasil

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

Quadro 1: Porcentual de fundos que permaneceram no primeiro quartil em anos consecutivos



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro 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 de repetir o seu sucesso de forma consistente nos anos seguintes. Os gestores de fundos large cap mostraram a menor persistência: no quarto ano nenhum deles permaneceu no primeiro quartil. De fato, nenhum dos fundos de melhor desempenho nas categorias large cap e mid/small cap se manteve no primeiro quartil no quinto ano.
- A maioria dos títulos de dívida corporativa do Brasil não manteve um desempenho superior constante por cinco anos consecutivos. Apenas 16% dos fundos conseguiram esse objetivo. Os resultados dos títulos de dívida pública não foram melhores: 3% deles ganharam do seu benchmark durante cinco anos consecutivos (confira o relatório 2).
- A matriz de transição de cinco anos (confira o 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 depois de cinco períodos de um ano foi a mais elevada entre todas as categorias, pois 66% destes fundos permaneceram no primeiro quartil.

Chile

- O relatório 2 mostra a falta de persistência dos gestores de renda variável no Chile: apenas 11% dos fundos de melhor desempenho durante o primeiro período de doze meses repetiram os seus resultados após cinco anos.
- O relatório 3 mostra que 29% dos fundos situados no primeiro quartil no primeiro período da matriz de transição de três anos mantiveram a sua posição.
- Os fundos situados no segundo, terceiro e quarto quartil da matriz de transição de cinco tiveram mais probabilidades de ser liquidados (56%, 33% e 60%, respectivamente) do que de permanecer na sua posição ou passarem para quartis inferiores (confira o relatório 5).

México

- Como observamos no Scorecard SPIVA® da América Latina - Fechamento de 2021, o México teve uma maior taxa de sobrevivência de fundos do que o Brasil e o Chile nos períodos de três e cinco anos. Os relatórios 3, 4, 5 e 6 demonstram que os fundos mexicanos tiveram uma chance menor de ser 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, apenas 9% dos gestores se mantiveram no primeiro quartil e, no final do segundo ano, nenhum gestor manteve a sua posição.
- O relatório 5 mostra que os gestores situados no primeiro quartil no primeiro período de cinco anos tiveram uma maior probabilidade de passar para o quarto quartil do que de permanecer no primeiro.

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 relatório 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 Índices 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 doze meses**

CATEGORIA	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2019)	PORCENTUAL DE PERMANÊNCIA NO PRIMEIRO QUARTIL	
		DEZEMBRO 2020	DEZEMBRO 2021
QUARTIL SUPERIOR			
Renda variável do Brasil	53	45	13
Fundos Large cap do Brasil	23	17	0
Fundos Mid/Small cap do Brasil	16	25	19
Títulos de dívida corporativa do Brasil	22	55	32
Títulos de dívida pública do Brasil	67	58	6
Renda variável do Chile	10	40	30
Renda variável do México	12	42	25
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2019)	PORCENTUAL DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR	
		DEZEMBRO 2020	DEZEMBRO 2021
METADE SUPERIOR			
Renda variável do Brasil	105	53	21
Fundos Large cap do Brasil	46	37	11
Fundos Mid/Small cap do Brasil	32	38	16
Títulos de dívida corporativa do Brasil	43	67	44
Títulos de dívida pública do Brasil	134	81	19
Renda variável do Chile	19	53	47
Renda variável do México	23	61	43

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro 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 doze meses						
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2017)	PORCENTUAL DE PERMANÊNCIA NO PRIMEIRO QUARTIL				
		DEZEMBRO 2018	DEZEMBRO 2019	DEZEMBRO 2020	DEZEMBRO 2021	
QUARTIL SUPERIOR						
Renda variável do Brasil	56	36	5	4	0	
Fundos Large cap do Brasil	19	37	5	0	0	
Fundos Mid/Small cap do Brasil	14	29	14	14	0	
Títulos de dívida corporativa do Brasil	31	45	35	23	16	
Títulos de dívida pública do Brasil	65	65	42	31	3	
Renda variável do Chile	9	44	11	11	11	
Renda variável do México	11	9	0	0	0	
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2017)	PORCENTUAL DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR				
		DEZEMBRO 2018	DEZEMBRO 2019	DEZEMBRO 2020	DEZEMBRO 2021	
METADE SUPERIOR						
Renda variável do Brasil	112	54	23	15	6	
Fundos Large cap do Brasil	38	53	32	16	5	
Fundos Mid/Small cap do Brasil	28	61	36	14	4	
Títulos de dívida corporativa do Brasil	66	42	32	24	21	
Títulos de dívida pública do Brasil	130	82	73	65	13	
Renda variável do Chile	18	67	22	17	11	
Renda variável do México	21	33	24	10	10	

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro 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 DEZEMBRO 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	47	21	32	15	30	2
2° quartil	46	11	26	30	24	9
3° quartil	47	30	17	17	21	15
4° quartil	47	28	13	28	15	17
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL						
1° quartil	17	53	6	6	29	6
2° quartil	17	18	47	18	18	0
3° quartil	17	6	24	47	18	6
4° quartil	18	17	11	22	28	22
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL						
1° quartil	13	23	23	15	38	0
2° quartil	12	8	42	25	17	8
3° quartil	13	23	23	31	23	0
4° quartil	13	31	0	15	8	46
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL						
1° quartil	16	50	38	0	0	13
2° quartil	15	0	20	33	20	27
3° quartil	15	0	13	33	20	33
4° quartil	16	19	0	6	31	44
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL						
1° quartil	54	54	31	7	2	6
2° quartil	53	32	42	15	4	8
3° quartil	53	0	8	64	13	15
4° quartil	54	2	7	2	69	20
RENDA VARIÁVEL DO CHILE						
1° quartil	7	29	0	0	71	0
2° quartil	7	29	43	29	0	0
3° quartil	7	14	29	43	0	14
4° quartil	8	13	13	13	13	50
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO						
1° quartil	10	40	10	20	30	0
2° quartil	10	20	30	20	10	20
3° quartil	10	30	40	0	30	0
4° quartil	11	9	9	45	27	9

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro 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 (DEZEMBRO 2018)	PORCENTUAL DURANTE TRÊS ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	93	45	49	5
Metade inferior	94	44	40	16
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	34	62	35	3
Metade inferior	35	29	57	14
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	25	48	48	4
Metade inferior	26	38	38	23
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	31	55	26	19
Metade inferior	31	16	45	39
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	107	79	14	7
Metade inferior	107	8	74	18
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	14	50	50	0
Metade inferior	15	33	33	33
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	20	50	40	10
Metade inferior	21	43	52	5

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro 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 (DEZEMBRO 2016)	PORCENTUAL DURANTE CINCO ANOS AO FINAL DO PERÍODO				
		1° QUARTIL (%)	2° QUARTIL (%)	3° QUARTIL (%)	4° QUARTIL (%)	FUNDIDOS/ LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL						
1° quartil	43	30	30	9	5	26
2° quartil	43	14	16	21	12	37
3° quartil	43	12	9	23	26	30
4° quartil	43	14	14	16	30	26
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL						
1° quartil	16	63	6	6	19	6
2° quartil	15	13	27	40	7	13
3° quartil	15	7	33	20	27	13
4° quartil	16	6	25	25	38	6
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL						
1° quartil	11	27	27	9	27	9
2° quartil	10	10	20	20	20	30
3° quartil	11	9	9	36	18	27
4° quartil	11	27	9	9	9	45
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL						
1° quartil	8	38	25	0	13	25
2° quartil	7	0	29	29	14	29
3° quartil	7	14	0	43	14	29
4° quartil	8	13	0	0	25	63
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL						
1° quartil	41	66	15	5	2	12
2° quartil	40	8	43	40	0	10
3° quartil	41	7	20	34	17	22
4° quartil	41	0	5	2	63	29
RENDA VARIÁVEL DO CHILE						
1° quartil	9	22	22	11	22	22
2° quartil	9	11	11	11	11	56
3° quartil	9	11	11	22	22	33
4° quartil	10	10	10	10	10	60
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO						
1° quartil	8	25	0	13	50	13
2° quartil	8	25	38	13	25	0
3° quartil	8	25	25	25	13	13
4° quartil	9	22	22	33	11	11

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro 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 (DEZEMBRO 2016)	PORCENTUAL DURANTE CINCO ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	86	45	23	31
Metade inferior	86	24	48	28
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	31	55	35	10
Metade inferior	31	35	55	10
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	21	43	38	19
Metade inferior	22	27	36	36
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	15	47	27	27
Metade inferior	15	13	40	47
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	81	65	23	11
Metade inferior	82	16	59	26
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	18	33	28	39
Metade inferior	19	21	32	47
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	16	44	50	6
Metade inferior	17	47	41	12

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2021. 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, 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 terceiras 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 terceiras 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.

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

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