

Identificando fossos econômicos usando uma perspectiva quantitativa: o S&P 500 Economic Moat Index



Rupert Watts
Líder de Fatores e Dividendos
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado em inglês no blog de [Indexology® em 15 de maio de 2024](#).

O termo “fosso econômico”, popularizado por Warren Buffett, refere-se à vantagem competitiva sustentável de uma empresa que lhe permite conservar sua participação no mercado e gerar altos lucros no longo prazo. Nesta analogia, as empresas são comparadas a castelos medievais rodeados por fossos profundos e amplos, que protegiam os castelos de ataques.

Da mesma forma, os fossos econômicos protegem as empresas dos concorrentes e de outras ameaças externas tornando difícil para a concorrência reproduzir ou desafiar sua posição no mercado. O fosso econômico pode ter várias fontes possíveis, incluindo os efeitos de rede, a economia de escala, um reconhecimento forte da marca ou os altos custos de mudar o provedor.

Acreditamos que as métricas das demonstrações financeiras disponíveis podem ser usadas para identificar fossos econômicos sustentáveis; aliás, que uma abordagem puramente quantitativa ajuda a superar as limitações de um processo de seleção subjetiva. No começo do ano, a S&P DJI lançou o [S&P 500® Economic Moat Index](#), o qual busca identificar empresas com vantagens competitivas duradouras. Neste blog, apresentaremos esse índice revisando sua metodologia e seu desempenho histórico.

Revisão da metodologia

Quadro 1: metodologia

Critérios	Detalhes
Universo	S&P 500 (excluindo REITs)
Indicadores de fosso econômico	<ul style="list-style-type: none"> Retorno sobre o capital investido (ROIC) alto e sustentado Margens brutas altas e sustentadas Participação no mercado alta
Pontuação de fosso econômico	Média transformada das pontuações z dos três indicadores de fosso econômico
Seleção de ações	50 primeiras empresas com a pontuação de fosso econômico mais alta
Ponderação	Ponderação equitativa
Rebalanceamento	Semestral em junho e dezembro

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de maio de 2024. Para conhecer todas as regras da metodologia, por favor consulte a [Metodologia do índice S&P 500 Economic Moat](#) (em inglês). Esta tabela é fornecida para efeitos ilustrativos.

Nenhuma medida quantitativa isolada é o único indicador de um fosso econômico. Devem ser usadas múltiplas métricas e tomar muito cuidado com a forma como elas se complementam. Nossa pesquisa identifica três métricas principais com as que deveriam ser avaliadas as empresas: um ROIC alto, margens brutas altas e uma participação no mercado alta. Examinaremos cada uma dessas métricas mais detalhadamente em um seguinte blog.

A **consistência** é outro aspecto-chave que deveria ser considerado ao identificar fossos econômicos. Muitas empresas podem ser capazes de gerar altos retornos no curto prazo, mas a capacidade de fazer isso de maneira constante é indicativa de um fosso amplo. Portanto, as métricas devem ser analisadas durante múltiplos períodos.

Quadro 2: indicadores de fosso econômico

Indicador	Detalhes
ROIC alto e sustentado	$\frac{\text{Lucros líquidos}}{(\text{patrimônio líquido total}_t + \text{dívida total}_t + \text{patrimônio líquido total}_{t-1} + \text{dívida total}_{t-1})/2}$
Margens brutas altas e sustentadas	$\frac{\text{Média nos últimos cinco anos} \left(\frac{\text{Receitas} - \text{COGS}}{\text{Receitas}} \right)}{e}$
Participação no mercado alta	$\text{Desvio padrão da margem bruta durante os últimos cinco anos}$ <p>Média ponderada das receitas em hierarquia industrial, calculadas usando a pontuação de participação no mercado da Syntax</p>

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de maio de 2024. COGS significa custo dos produtos vendidos. Para conhecer todas as regras da metodologia, por favor consulte a Metodologia do índice S&P 500 Economic Moat (em inglês). Esta tabela é fornecida para efeitos ilustrativos.

A seleção final é baseada na média desses três indicadores de fosso econômico, e é conhecida como a pontuação de fosso econômico. As 50 primeiras empresas são

selecionadas e ponderadas equitativamente para ajudar a evitar o risco de concentração e colocar cada empresa em pé de igualdade.

Revisão do desempenho

Os dados de provas retrospectivas mostram que as empresas com os fossos econômicos mais amplos geraram um desempenho superior significativo desde 30 de junho de 2013 (consulte o quadro 3). Durante todo o período, o S&P 500 Economic Moat Index ganhou do [S&P 500](#) por 2,63% anualizado.

Além do mais, o índice apresentou características defensivas, conforme evidenciado pela redução da sua volatilidade e captura de movimentos de queda. Isso não é surpreendente, uma vez que as empresas com amplos fossos econômicos tendem a ser de maior qualidade e mais capazes de resistir a períodos de estresse e incerteza no mercado.

Quadro 3: estatísticas de risco/retorno

Período	S&P 500	S&P 500 Economic Moat Index
Retorno anualizado (%)		
Período completo	13,23	15,86
No acumulado do ano	6,04	3,79
1 ano	22,66	17,00
3 anos	8,06	10,25
5 anos	13,19	15,17
10 anos	12,41	15,33
Volatilidade anualizada (%)		
Período completo	14,92	14,63
Retorno ajustado pelo risco		
Período completo	0,89	1,08
Rebaixamento (%)		
Período completo	-23,87	-24,87
Taxa de captura (%)		
Potencial de alta	-	102,55
Movimentos de queda	-	89,34

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 30 de junho de 2013 até 30 abril de 2024. O S&P 500 Economic Moat Index foi lançado em 15 de abril de 2024. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante provas retrospectivas. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Esta tabela é fornecida 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 de provas retrospectivas.

Ponderações setoriais históricas

Vamos examinar as ponderações setoriais médias no quadro 4. Historicamente, o S&P 500 Economic Moat Index teve suas maiores sobreponderações nos setores de Bens de Consumo Discricionário, Produtos Básicos de Consumo e Tecnologia da Informação. Suas subponderações mais notáveis estiveram em Energia e Serviços Financeiros.

Quadro 4: ponderações setoriais

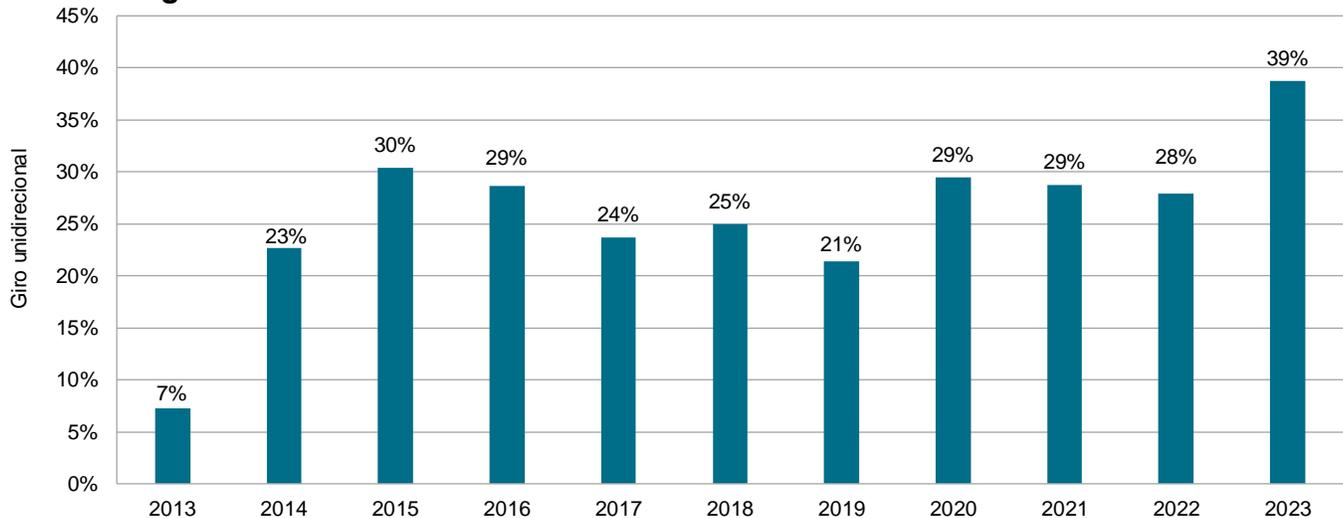
Setor	Ponderação média		
	S&P 500	S&P 500 Economic Moat Index	Ativo
Serviços de Comunicações	6,01	3,57	-2,44
Bens de Consumo Discricionário	11,74	18,63	6,89
Produtos Básicos de Consumo	8,07	20,03	11,96
Energia	5,9	1,06	-4,84
Serviços Financeiros	13,68	5,45	-8,23
Assistência Médica	14,08	11,95	-2,13
Industrial	9,36	7,08	-2,28
Tecnologia da Informação	23,38	32,24	8,86
Materiais	2,83	--	-2,83
Imóveis	1,9	--	-1,9
Serviços de Utilidade Pública	3,02	--	-3,02

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 30 de junho de 2013 até 30 abril de 2024. O S&P 500 Economic Moat Index foi lançado em 15 de abril de 2024. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante provas retrospectivas. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Esta tabela é fornecida 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 de provas retrospectivas.

Giro histórico

Agora vamos revisar outra convincente característica deste índice: seu baixo giro. Em todo o período obtido por provas retrospectivas, o índice teve um giro unidirecional médio de 27,01%, o que é baixo em relação a outros índices baseados em fatores.

Quadro 5: giro unidirecional anual



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 30 de junho de 2013 até 30 abril de 2024. O S&P 500 Economic Moat Index foi lançado em 15 de abril de 2024. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante provas retrospectivas. O desempenho no passado não garante resultados futuros. 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 de provas retrospectivas.

Conclusão

A S&P Dow Jones Indices tem o prazer de continuar sua inovação em índices com o lançamento desse novo índice em nossa família de fatores. Para aqueles que buscam acompanhar empresas de alta qualidade com um histórico de desempenho superior de longo prazo e com características defensivas, o S&P 500 Economic Moat Index poderia ser uma opção atrativa a considerar. Por favor fique atento aos próximos blogs nesta série que aprofundarão nos indicadores de fosso econômico individuais com mais detalhes.

Leia mais em indexologyblog.com

Aviso legal

© 2024 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, LCDX, MBX, MCDX, PRIMEX, TABX, HHPI, IRXX, I-SYND, SOVX, CRITS, CRITR são marcas comerciais registradas da S&P Global, Inc. ("S&P Global") ou suas associadas. DOW JONES, 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 associadas (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 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, agente fiduciário, 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 valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento ou de negociação de commodities.

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, pesquisa, valorizações, 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 e licenciadores externos (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 pelo 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 perante 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 das suas divisões e unidades comerciais separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Em consequência, algumas divisões e unidades comerciais da S&P Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades comerciais. 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 nosso site www.spglobal.com/spdji.