

# O desafio continua: resultados do Scorecard SPIVA da América Latina do primeiro semestre de 2023



**Joseph Nelesen**  
Diretor Sênior, Estratégia de Investimento em Índices  
S&P Dow Jones Indices

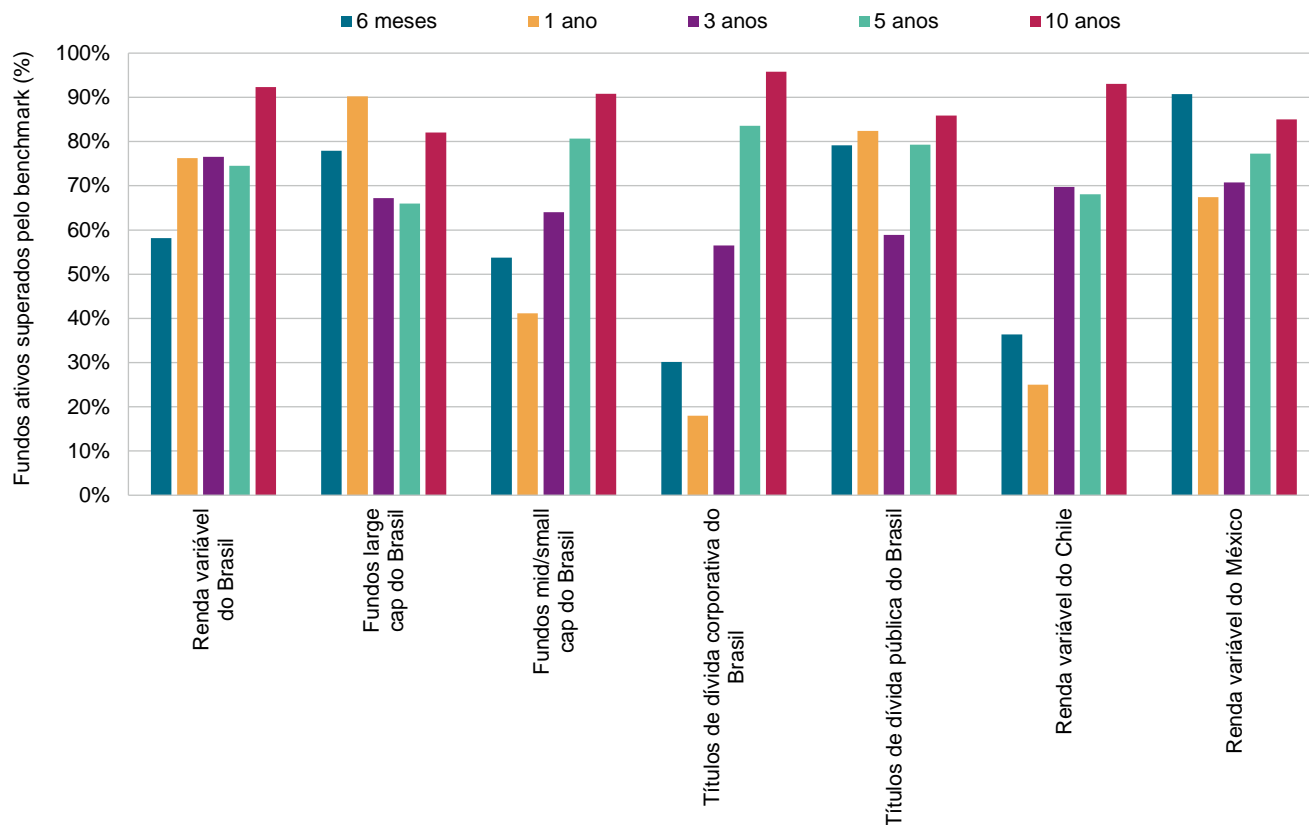
---

Este artigo foi publicado originalmente no [blog de Indexology® em 4 de outubro de 2023](#).

Na história dos Scorecards SPIVA (S&P Indices Versus Active), a maioria dos gestores ativos tende a apresentar um desempenho inferior aos seus benchmarks na maior parte do tempo, especialmente em períodos mais longos. O [SPIVA da América Latina: Primeiro semestre 2023](#) revelou que os gestores ativos tiveram um desempenho misto na primeira metade de 2023.

Durante o primeiro semestre de 2023, mais da metade dos gestores ativos perdeu para o seu benchmark em cinco das sete categorias observadas, variando de 54% no caso dos fundos mid/small cap do Brasil a 91% no caso dos fundos de renda variável do México. As únicas categorias em que menos da metade dos gestores teve um desempenho inferior foram os fundos de dívida corporativa do Brasil e de renda variável do Chile, com 30% e 36%, respectivamente. Em horizontes de tempo mais longos, o desempenho superior ao benchmark foi efêmero nas sete categorias, com taxas de desempenho inferior em 10 anos variando de 82% para os fundos large cap do Brasil a 96% para os fundos de dívida corporativa do Brasil (veja o quadro 1).

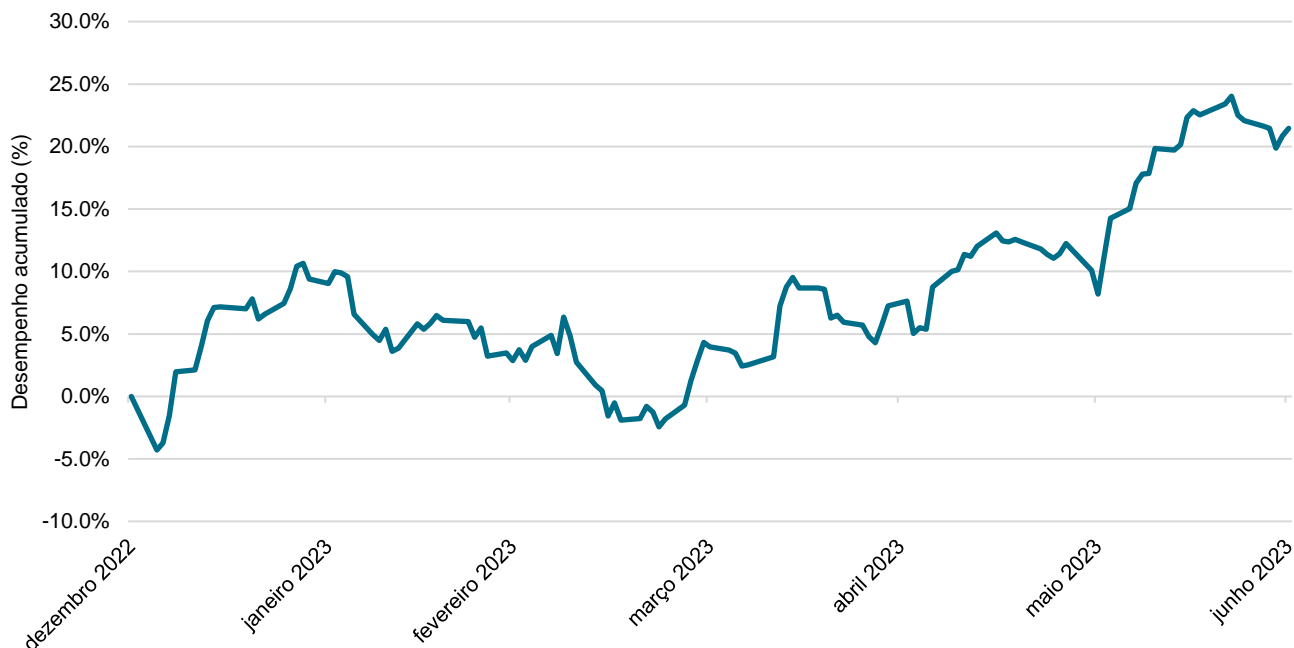
### Quadro 1: percentual de fundos da América Latina superados pelo benchmark



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 30 de junho de 2023. O desempenho superior ao benchmark está baseado em números de fundos com ponderação equitativa. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

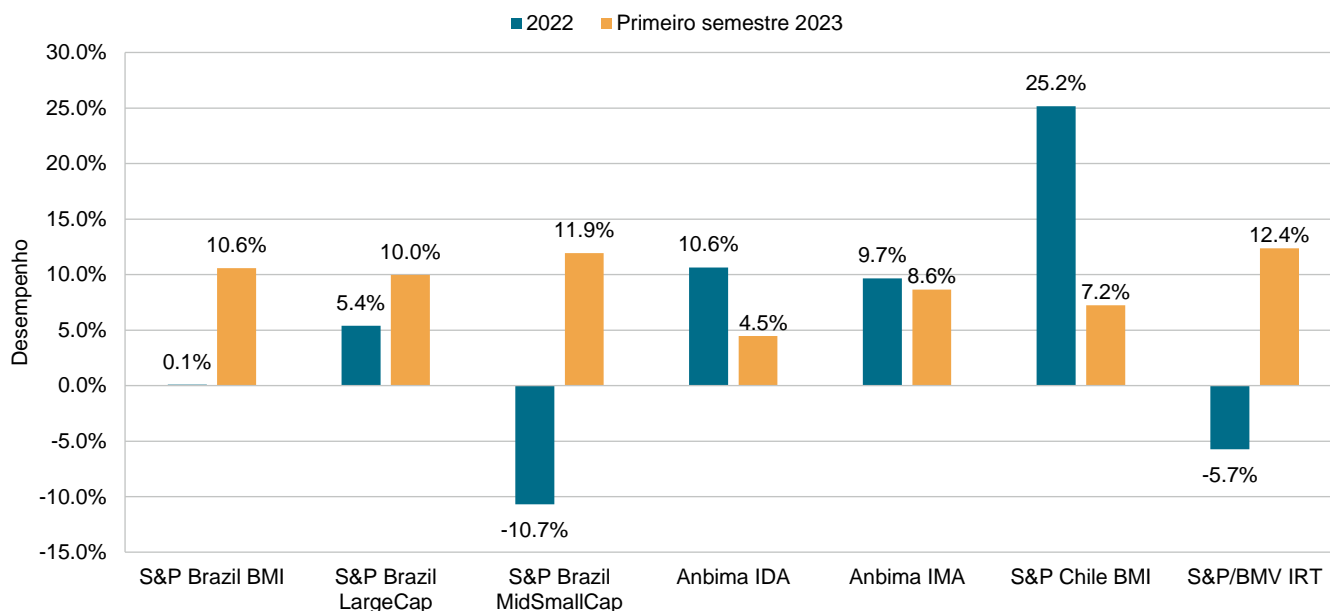
Os gestores ativos buscaram um desempenho superior em um ambiente de mercado geralmente forte. O [S&P Latin America BMI](#) subiu 21,4% no primeiro semestre do ano e todos os benchmarks regionais estudados geraram resultados positivos no primeiro semestre (veja os quadros 2 e 3). O início deste ano contrastou bastante com 2022, que terminou com dois índices de referência, o S&P Brazil MidSmallCap e o S&P/BMV IRT do México, em território negativo.

### Quadro 2: desempenho acumulado do S&P Latin America BMI



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, FactSet. Dados de 30 de junho de 2023. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

### Quadro 3: desempenho dos índices em 2022 e na primeira metade de 2023

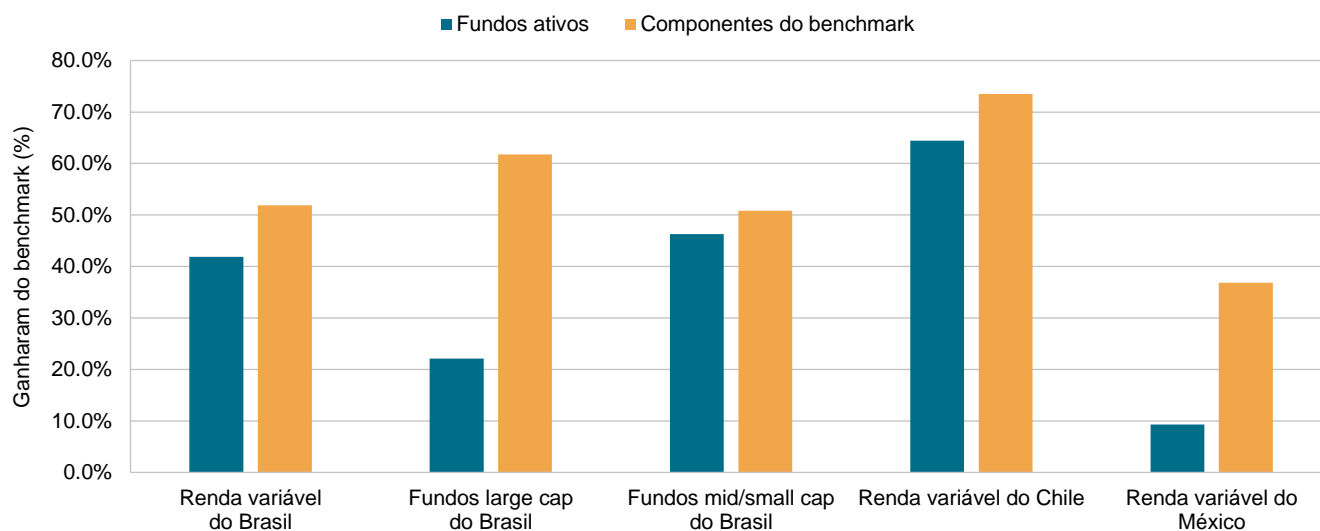


Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 30 de junho de 2023. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Um obstáculo historicamente comum para os gestores ativos tem sido a presença de uma assimetria positiva na distribuição dos retornos dos componentes. Em termos mais simples, um pequeno número de ações normalmente supera o retorno do índice de referência,

enquanto a maioria perde para o benchmark. Esse panorama certamente foi observado no México, onde apenas 37% dos componentes ganharam do S&P/BMV IRT no primeiro semestre de 2023, talvez um fator que contribuiu para a taxa extremamente alta de desempenho inferior dos fundos de renda variável do México. Entretanto, mais da metade dos componentes dos índices de referência teve um desempenho superior nas outras quatro categorias de renda variável (veja o quadro 4). Esse cenário relativamente incomum significou que uma ação selecionada aleatoriamente em cada um dos quatro benchmarks teve mais de 50% de chance de ter um desempenho superior. Apesar dessa falta de assimetria positiva, poucos gestores aproveitaram a oportunidade, já que a categoria de fundos de renda variável do Chile foi a única em que menos da metade dos gestores perdeu para o seu benchmark.

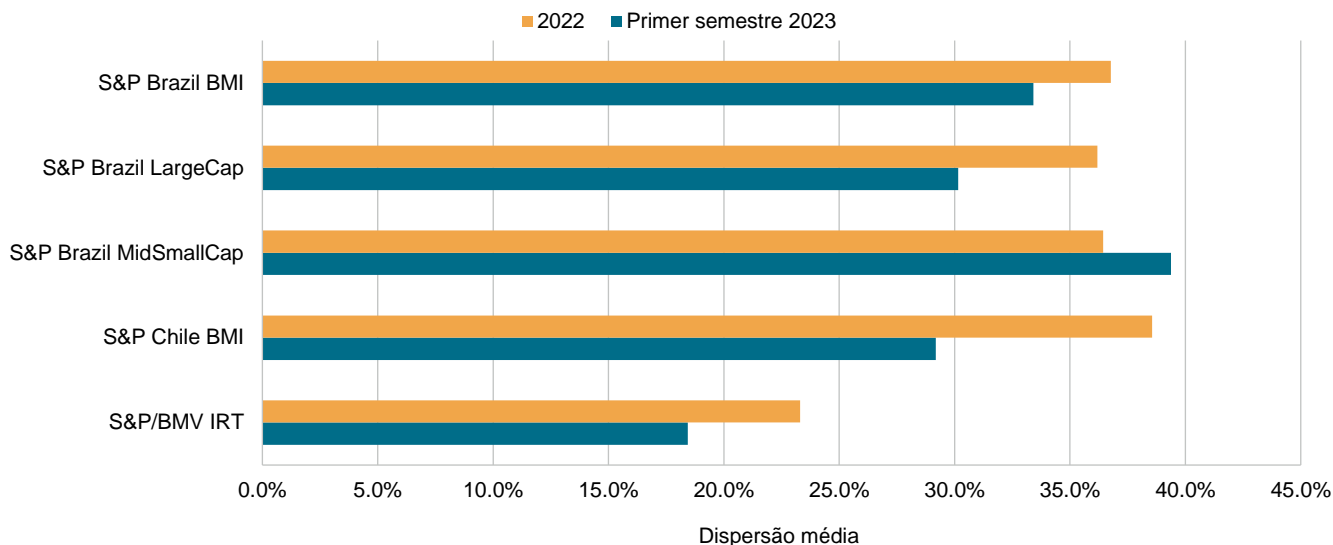
#### Quadro 4: percentual de ações e fundos que ganharam do benchmark



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 30 de junho de 2023. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Na maioria dos principais mercados de valores da América Latina, os níveis de dispersão no primeiro semestre de 2023 diminuíram ligeiramente em relação aos níveis elevados de 2022 (veja o quadro 5). Uma maior dispersão, uma medida de volatilidade transversal que expressa diferenças entre os retornos de ações dentro de cada índice, tem sido tipicamente associada não apenas a maiores recompensas pela escolha de ações com melhor desempenho, mas também a maiores penalidades pela seleção de ações com pior desempenho.

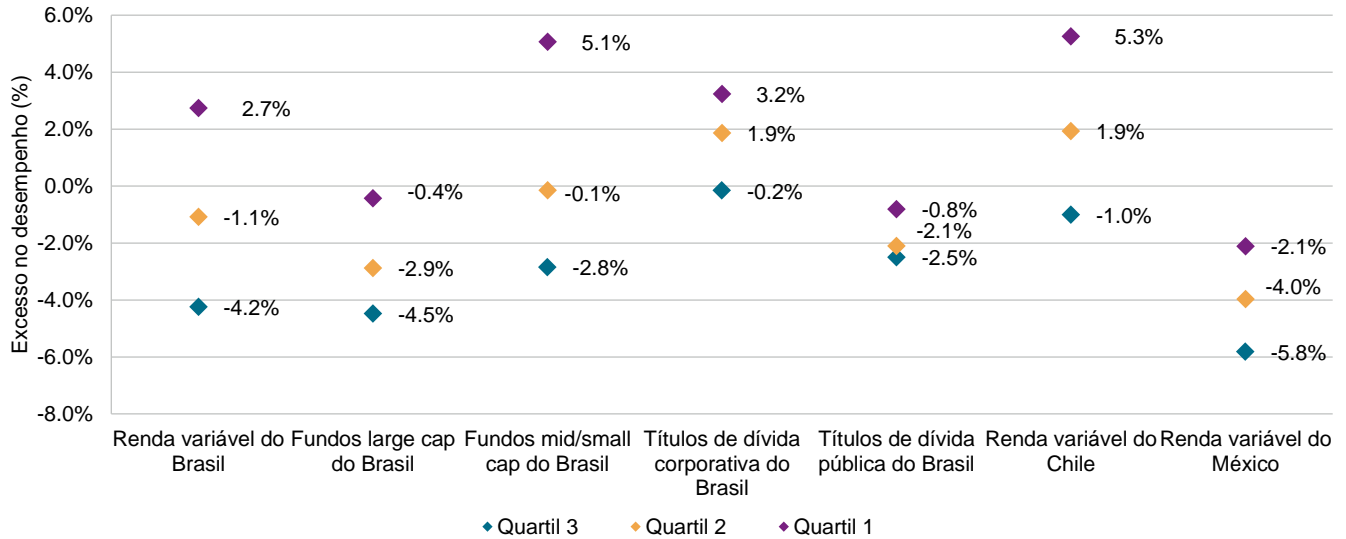
### Quadro 5: dispersão dos componentes em 2022 e na primeira metade de 2023



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 30 de junho de 2023. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Para os selecionadores de fundos, o risco de um desempenho inferior ao benchmark é duplo. Em primeiro lugar, os resultados mostram que a maioria dos fundos apresenta um desempenho inferior ao do seu benchmark ao longo do tempo, tornando o processo de encontrar um futuro vencedor estatisticamente improvável. Em segundo lugar, a penalidade de selecionar um fundo com desempenho inferior tem sido historicamente mais severa em termos de desempenho negativo médio do que a vantagem média gerada pelos fundos com desempenho superior. De forma mais precisa, os fundos do último quartil perderam para os seus benchmarks respectivos mais do que os fundos do primeiro quartil superaram os seus benchmarks em quatro das sete categorias durante o primeiro semestre de 2023 (veja o quadro 6).

### Quadro 6: excesso no retorno contra o benchmark da categoria por quartil de fundos ativos



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 30 de junho de 2023. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Embora ainda não tenhamos visto os resultados do ano inteiro, para muitos gestores de fundos ativos na América Latina, os desafios em termos de desempenho enfrentados no primeiro semestre podem ter feito com que o caminho à frente pareça muito mais íngreme.

Leia mais em [indexologyblog.com](https://indexologyblog.com)

## Aviso legal

© 2023 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos os direitos reservados. STANDARD & POOR'S, S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY são marcas comerciais registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais registradas de 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, Dow Jones ou suas respectivas associadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Exceto para determinados serviços de cálculo de índices personalizados, todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices não são pessoais e não são adaptadas às necessidades de qualquer pessoa física ou jurídica, 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. 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 valores isentos de impostos nas carteiras e as consequências de alguma decisão particular de investimento. A inclusão de um valor em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal valor, 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 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 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 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. Como resultado, 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](http://www.spglobal.com/spdji).