

Scorecard SPIVA® 2018: a volatilidade não ajuda o desempenho da gestão ativa



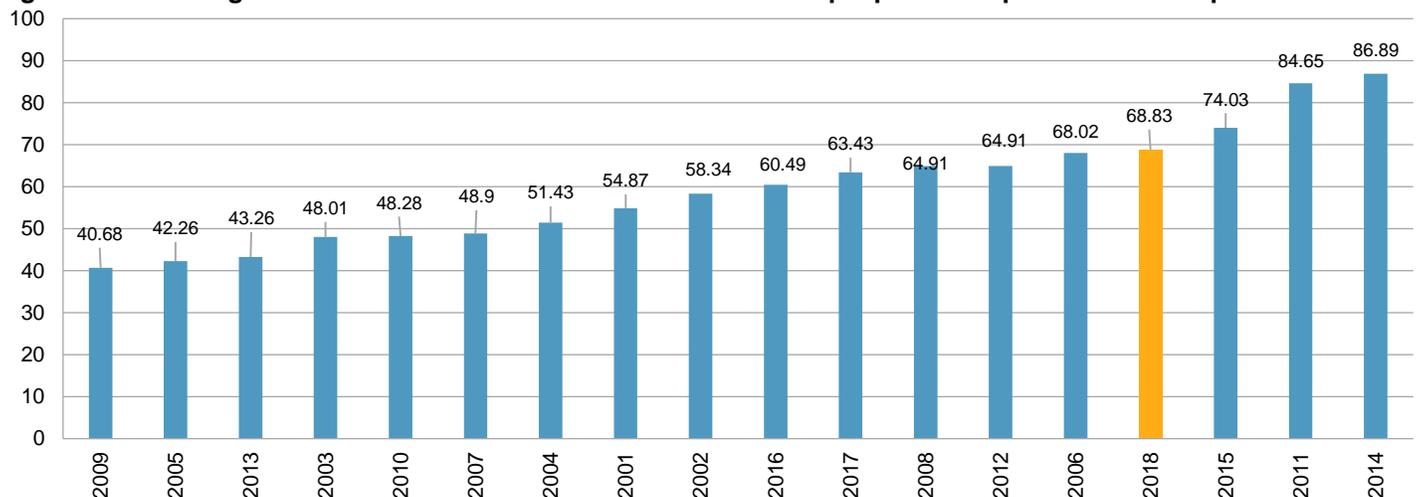
Berlinda Liu
Diretora, Global Research & Design
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado originalmente no blog de [Indexology® no dia 13 de março de 2019](#).

Ao contrário do mito que diz que os gestores de fundos ativos tendem a ultrapassar o desempenho dos seus benchmarks durante mercados voláteis, 68,83% dos fundos domésticos de renda variável perderam para o [S&P Composite 1500®](#) durante o período de um ano encerrado em 31 de dezembro de 2018, fazendo com que **2018 fosse o quarto pior ano para a gestão ativa nos EUA desde 2001** (ver figura 1).

A evidência do [Scorecard SPIVA dos EUA - Encerramento de 2018](#) coloca um ponto de interrogação na capacidade dos gestores de fundos ativos para gerar alfa durante mercados turbulentos. Em 2018, a volatilidade elevada junto com uma dispersão abaixo da média podem ter algemado os gestores ativos em termos da seleção de ações e o resultado dos investimentos em geral pareceu mais aleatório do que o habitual, conforme indicado por um desvio padrão relativamente grande na distribuição dos retornos.

Figura 1: Percentagem dos fundos domésticos de renda variável que perderam para o S&P Composite 1500

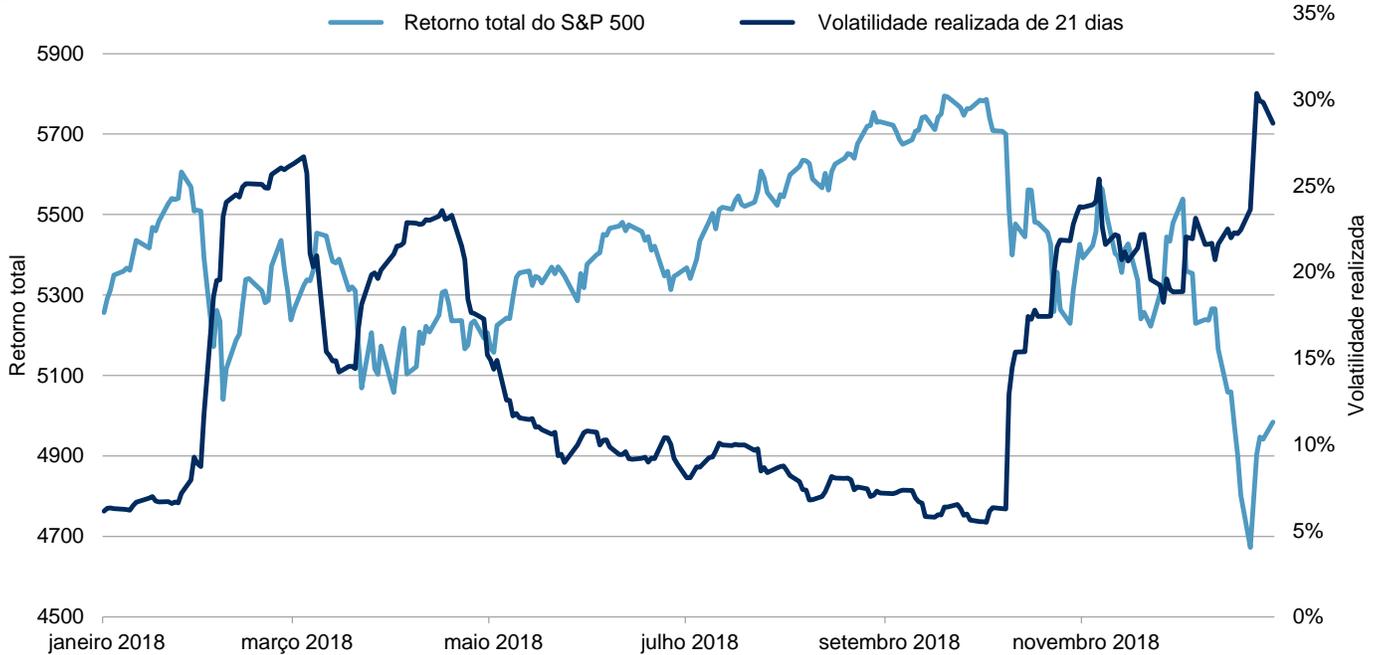


Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados do 31 de dezembro de 2018. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

O ano passado foi uma montanha-russa para os mercados financeiros (ver figura 2). O [S&P 500®](#) (-4,38%) encerrou 2018 com a sua primeira perda em um ano-calendário durante a última década, enquanto o [S&P MidCap 400®](#) (-11,08%) e o [S&P SmallCap 600®](#) (-8,48%) registraram perdas ainda maiores. Apesar dos níveis elevados de volatilidade em 2018, a dispersão mensal do S&P 500, que é a diferença entre os ganhadores e perdedores, se manteve geralmente abaixo da sua média de longo prazo desde 2009 (ver

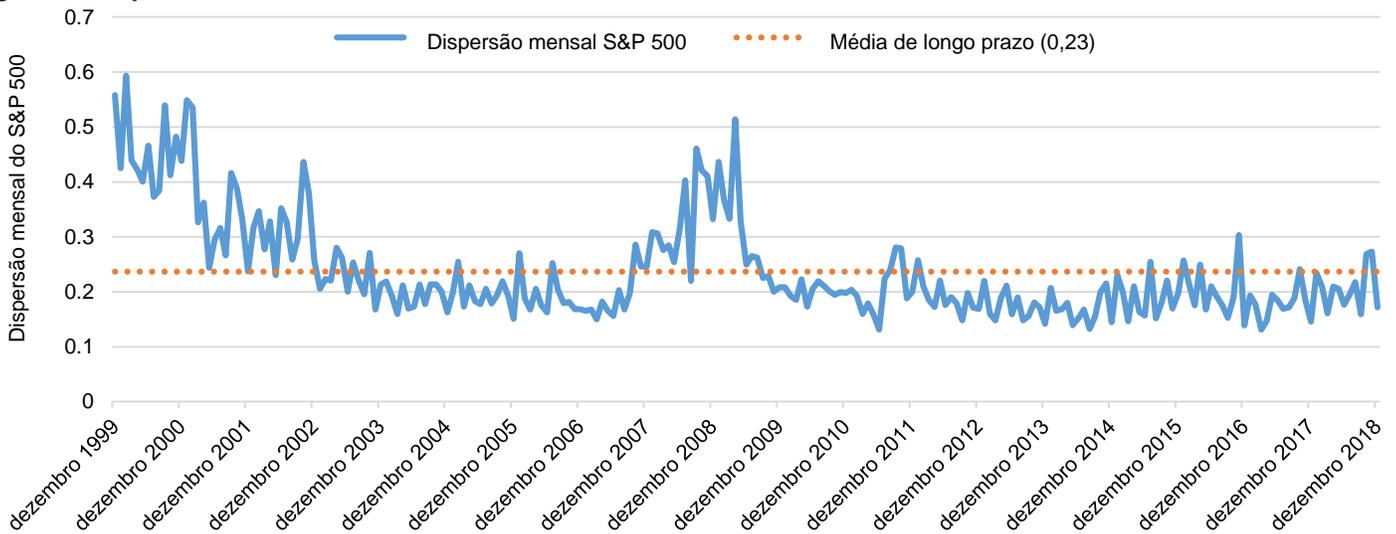
figura 3). A combinação de volatilidade elevada e baixa dispersão em 2018 dificultou a geração de alfa dos gestores de fundos ativos mediante a seleção de ações.

Figura 2: Nível de retorno total do S&P 500 e volatilidade realizada de 21 dias



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados do 31 de dezembro de 2018. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Figura 3: Dispersão mensal do S&P 500



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados do 31 de dezembro de 2018. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Os resultados das decisões de investimento ativo pareceram mais aleatórios do que o habitual no contexto das condições do mercado durante 2018. A distribuição dos retornos de um ano de todos os fundos large cap

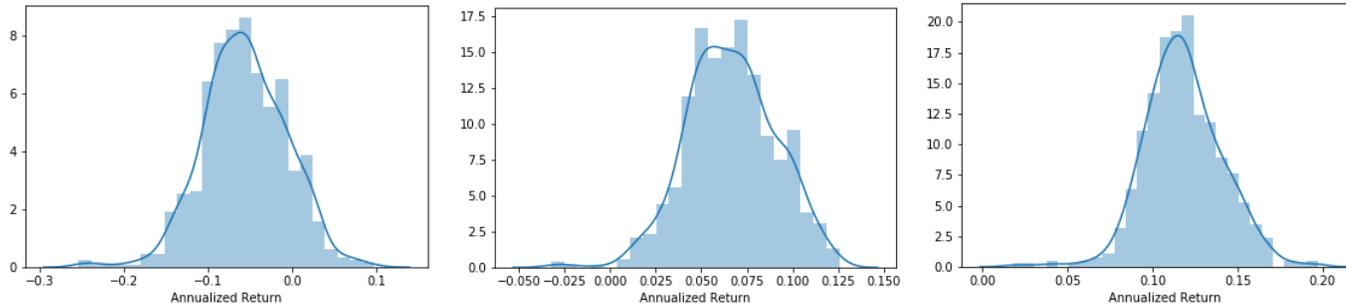
dos EUA apresentou um desvio padrão mais elevado do que as distribuições em médio e longo prazo (ver figura 4).

Figura 4: Distribuição de retornos anualizados de 1, 5 e 10 anos - Fundos large cap dos EUA

Distribuição de 1 ano (%)
Média = -5,63
Desvio padrão = 4,96

Distribuição de 5 anos (%)
Média = 6,62
Desvio padrão = 2,44

Distribuição de 10 anos (%)
Média = 11,80
Desvio padrão = 2,28



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados do 31 de dezembro de 2018. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Pelo nono ano consecutivo, a maioria (64,49%) dos fundos large cap perdeu para o S&P 500. Do mesmo modo, os gestores de fundos small cap tiveram mais dificuldades para navegar o ambiente do mercado em 2018 em comparação com 2017, que apresentou movimentos limitados a um intervalo específico. Em 2018, 65,48% de todos os fundos small cap perderam para o S&P SmallCap 600 durante o horizonte de um ano. Os fundos mútuos mid cap se saíram melhor: pelo segundo ano consecutivo, a maioria destes fundos (54,36%) ganhou do S&P MidCap 400. Contudo, no horizonte de investimento de quinze anos, 80% ou mais dos fundos ativos em todas as categorias perderam para os seus respectivos benchmarks.

AVISO LEGAL

© 2019 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, reprodução e/ou fotocópia total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito da S&P Dow Jones Indices. 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 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 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 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 emite do fundo de investimento ou outro produto de investimento ou veículo. A S&P Dow Jones Indices 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 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 a 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.