

Gestão ativa para tempos de volatilidade?



Craig Lazzara

Diretor Geral, Chefe Global de Estratégia de Investimento em Índices
S&P Dow Jones Indices

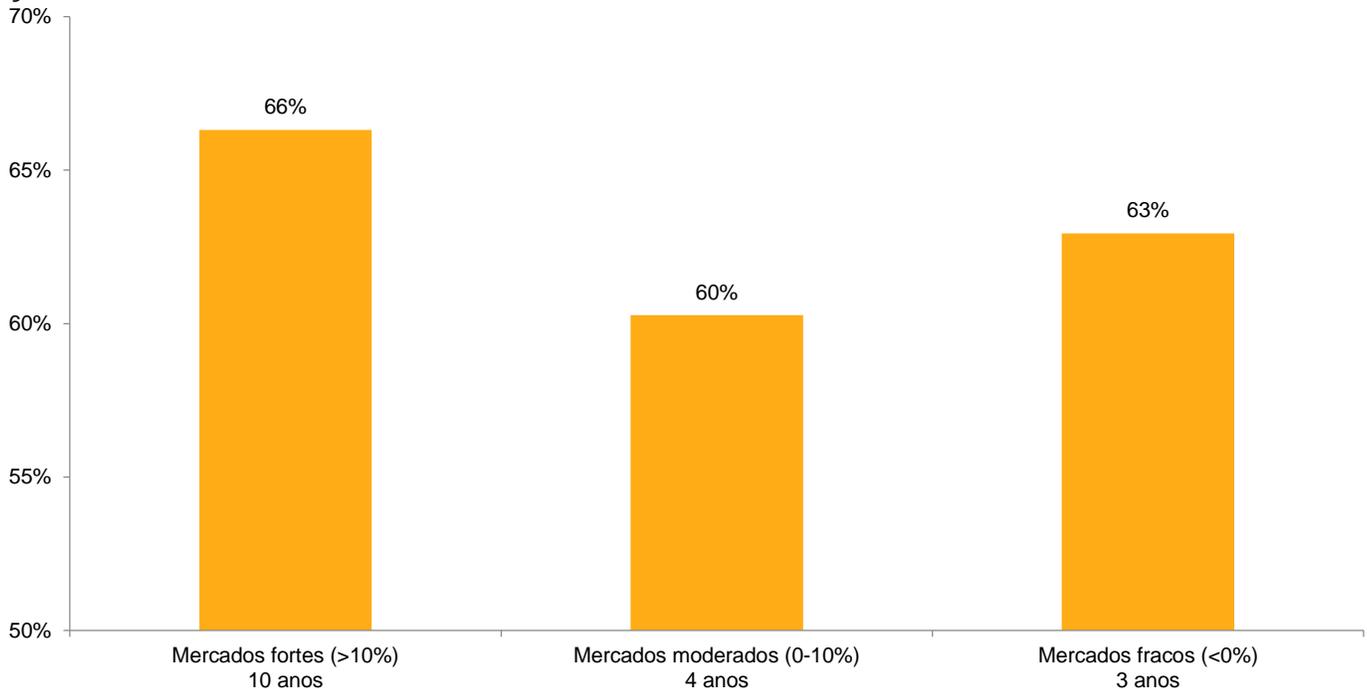
Este artigo foi publicado originalmente no blog de [Indexology](#)[®] no dia 6 de fevereiro de 2019.

Um relatório divulgado na manhã de hoje diz que “os pequenos investidores voltaram para Wall Street, despejando dinheiro em fundos mútuos focados em ações dos EUA pela primeira vez desde o início de 2015, de acordo com dados da TrimTabs Investment Research... ‘Talvez as pessoas achem que, em tempos de maior volatilidade, os gestores ativos terão uma melhor performance’, disse Winston Chua, analista da TrimTabs, a respeito dos US\$ 3,3 bilhões que os investidores colocaram em fundos mútuos durante janeiro”.

É possível as pessoas acharem isso, mas estariam erradas.

Os nossos relatórios [SPIVA](#)[®] têm acompanhado o desempenho relativo, tanto superior quanto inferior, dos fundos mútuos de gestão ativa desde 2001. O caminho tem sido difícil para os gestores ativos, pois em um ano médio 64% dos fundos large cap têm um desempenho inferior ao S&P 500 e, apenas em três anos, a maior parte destes fundos conseguiu ganhar do benchmark. Dezesete anos de dados não são muito e devemos ser prudentes para não tirar demasiadas conclusões a partir de poucas observações. Contudo, podemos pelo menos expressar um juízo de caráter geral sobre se mercados voláteis e fracos favorecem os gestores ativos.

Figura 1: A maioria dos gestores ativos tem um desempenho inferior ao benchmark sem importar a direção do mercado



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, CRSP. Dados do 31 de dezembro de 2000 até 31 de dezembro de 2017. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

O gráfico acima divide o banco de dados SPIVA em anos “fortes” (quando o mercado subiu pelo menos 10%), anos “moderados” (retornos positivos menores) e anos “fracos” (retornos negativos). Em mercados fortes, 66% dos fundos ativos tiveram um desempenho inferior ao S&P 500. Já nos anos em baixa, “apenas” 63% apresentou um desempenho inferior. Isso dificilmente constitui evidência persuasiva do sucesso da gestão ativa durante mercados em declínio.

A explicação é que a maioria dos fundos de gestão ativa são mais voláteis do que o benchmark com o qual são comparados. Além disso, a volatilidade dos fundos tende a persistir: é provável um fundo com volatilidade elevada neste ano apresentar uma volatilidade superior à média no ano que vem. O contraste com os retornos dos fundos, cujo sucesso em um ano específico não diz muito sobre a probabilidade de sucesso no ano seguinte, é considerável e, do ponto de vista dos gestores ativos, lamentável.

O debate entre gestão ativa e passiva continuará inalterado em 2019 e possivelmente haverá boas razões para contratar gestores de fundos ativos. No entanto, a expectativa de retornos superiores ao mercado em um mercado em baixa não será uma dessas razões.

Leia mais em indexologyblog.com

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.