

# É possível ganhar do mercado consistentemente?



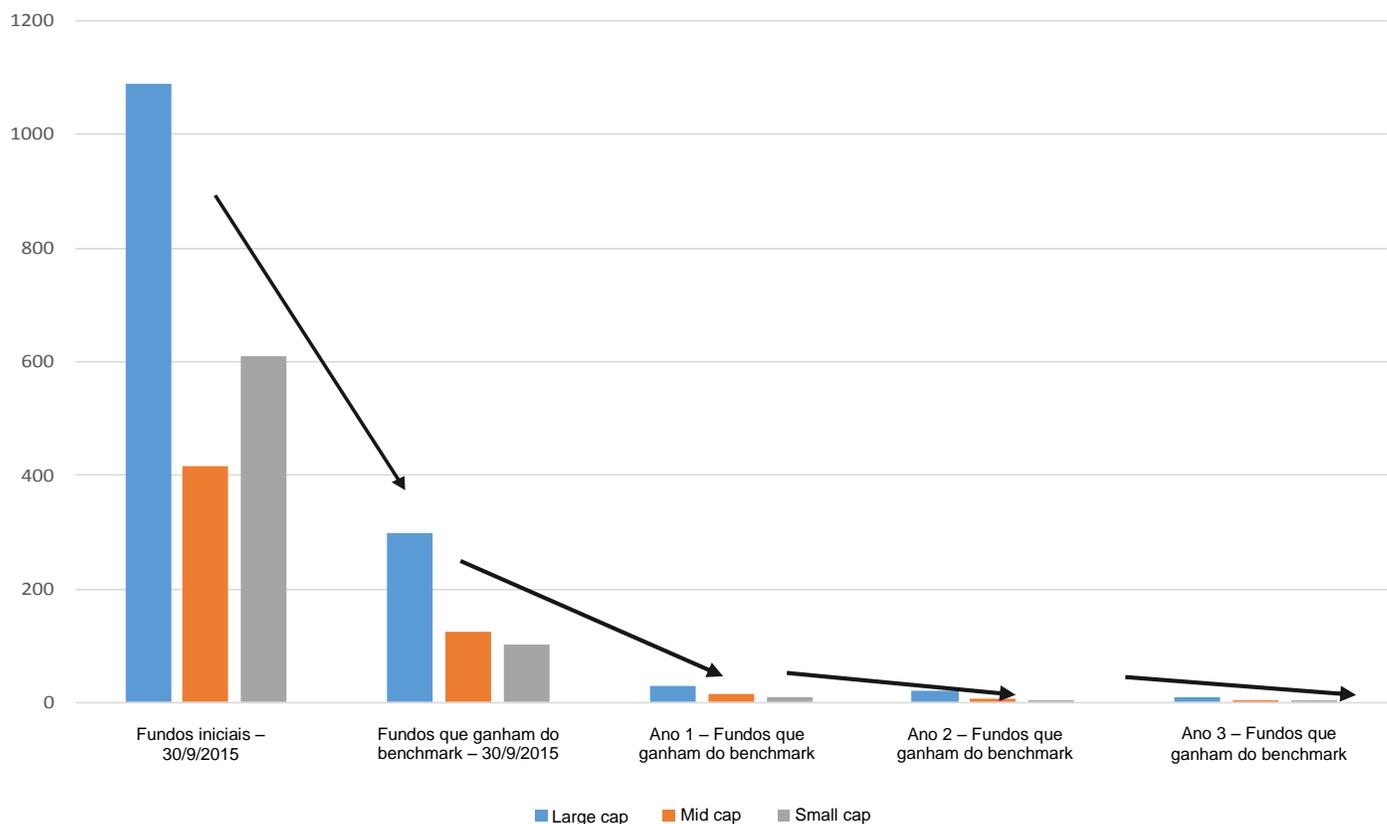
**Aye Soe**  
Diretora, Global Research & Design  
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado originalmente no blog de [Indexology®](#) no dia 27 de março de 2019.

Uma das perguntas frequentes dos nossos leitores do Scorecard SPIVA® é que percentual dos fundos que ganham do seu benchmark continuam superando o mercado nos anos seguintes. O nosso trabalho de pesquisa, [Fleeting Alpha: The Challenge of Consistent Outperformance](#), responde essa pergunta em detalhe.

No presente artigo, demonstramos a dificuldade e a probabilidade de ultrapassar um benchmark de maneira consistente. A partir dos retornos de três anos consecutivos entre 30 de setembro de 2012 e 30 de setembro de 2015, observamos que 298 fundos large cap (27,38%), 123 fundos mid cap (29,55%) e 101 fundos small cap (16,64%) ganharam dos índices [S&P 500®](#), [S&P MidCap 400®](#) e [S&P SmallCap 600®](#), respectivamente.

**Figura 1: Persistência do desempenho superior ao benchmark durante três anos consecutivos**



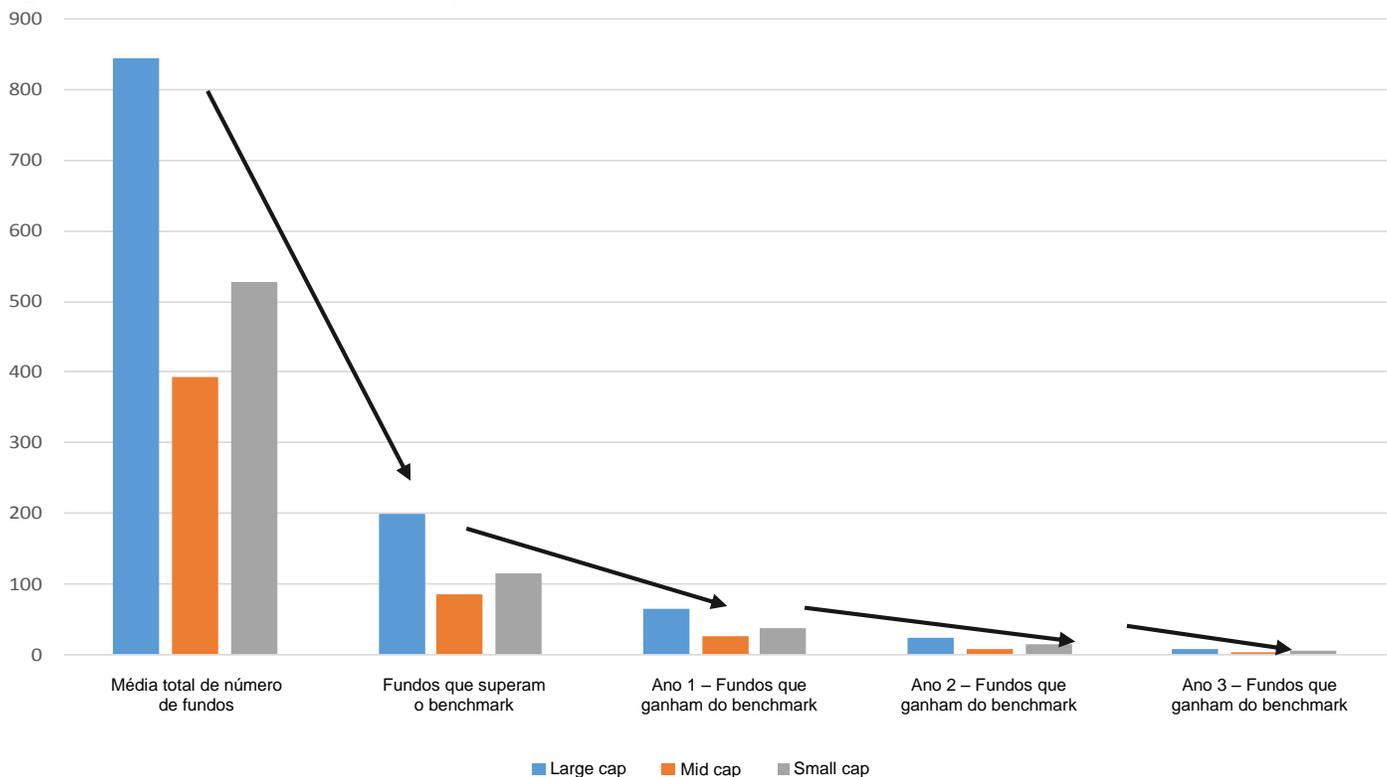
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC e CRSP. Informações de 30 setembro de 2018. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

No ano seguinte, com base nos retornos de um ano em 30 de setembro de 2016, apenas 9,38% dos gestores de fundos large cap, 11,54% dos gestores mid cap e 7,78% dos gestores small cap conseguiram superar os seus benchmarks. No final de setembro de 2018, somente 2,73% dos 298 fundos ganhadores conseguiram manter esse resultado durante os três anos consecutivos. A figura 1 apresenta a queda no percentagem de gestores que ganharam do mercado continuamente.

Visto que as condições cíclicas do mercado podem influenciar indevidamente a análise anterior, que é uma “fotografia” de um momento específico, também realizamos o mesmo exercício em trimestres móveis desde 31 de março de 2003 até 30 de setembro de 2018 e calculamos as médias destas cifras. O resultado foi uma tendência mais linear, que é mais indicativa da persistência do desempenho em longo prazo.

Em média, o primeiro ano apresentou um nível razoável de persistência na maior parte das categorias. Contudo, observamos uma relação inversamente proporcional entre o nível de persistência e o horizonte temporal, ou seja, a persistência recuou quanto maior foi o horizonte analisado.

**Figura 2: Média móvel trimestral de persistência durante três anos consecutivos**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC e CRSP. Informações de 30 setembro de 2018. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

No longo prazo, praticamente 24%-26% dos gestores de fundos large cap, mid cap e small cap superaram os seus benchmarks em um determinado ano. Cerca de 30%-33% destes gestores voltou a ganhar do seu benchmark no ano seguinte. Entre o ano 2 e o ano 3 também houve uma forte diminuição no percentual. De um ano para o outro, apenas um terço dos gestores aproximadamente conseguiu ganhar do mercado novamente.

A probabilidade de ganhar do benchmark durante três anos consecutivos foi de somente 2,4%-3,7%. De todos os fundos de gestão ativa disponíveis nos EUA (1.765 em média), apenas 30 gestores de fundos large cap, 10 gestores de fundos mid cap e 20 gestores de fundos small cap demonstraram possuir esta habilidade incomum. Seria bom os participantes do mercado reconsiderarem a ideia de procurar uma "mão quente" ou selecionar os gestores com base no seu desempenho passado.

## 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.