

Confusão comum



Craig Lazzara

Diretor Geral e Diretor Mundial de Estratégia de Investimento em Índices
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado originalmente no [blog Indexology[®] no dia 4 de dezembro de 2019](#).

Os críticos do investimento passivo certamente têm muita criatividade. Uma das suas objeções ao crescimento dos fundos que acompanham o desempenho de índices tem a ver com o suposto problema da “propriedade comum”. Eles argumentam que o fato de os fundos de índices possuírem ações em vários dos concorrentes na maioria das indústrias incentiva ou facilita um comportamento colusivo. [“O medo é que ao ter participações em muitas empresas de um setor, os investidores as influenciariam a agir em formas que maximizem os ganhos para todos. Isto é oposto a pressionar as companhias de maneira individual para concorrerem com maior energia com os seus rivais e reduzir o seu preço mutuamente”](#).

Muitas das frentes no [contra-ataque ao investimento baseado em índices](#) são lideradas em grande parte por gestores ativos. Esta frente, pelo contrário, parece ser principalmente o domínio dos acadêmicos e especialmente dos professores de direito, alguns dos quais pensam que a propriedade de um grande número de empresas dos EUA por parte de fundos passivos infringe a legislação antitruste. Provavelmente, o exemplo mais citado do suposto efeito da propriedade comum é uma afirmação dos acadêmicos de que os preços dos bilhetes de avião nos EUA são entre [“10% e 12% mais elevados por causa da propriedade comum”](#). Curiosamente, ninguém afirma que os fundos passivos encorajem explicitamente a fixação dos preços. Em lugar disso, os administradores de índices supostamente não incentivam uma concorrência agressiva. [“Não fazer nada, isto é, não forçar as empresas da carteira a competir agressivamente entre si”](#), supostamente gera resultados anti-competitivos porque a direção das empresas sabe que seus acionistas também são donos da concorrência. Esta [“concorrência mais suave”](#) é simplesmente resultado da natureza do registro de acionistas de cada empresa.

Não é difícil entender por que os professores gostam tanto deste argumento: é esperto e reflete um conhecimento básico sobre a estrutura da indústria. **Os monopólios são mais rentáveis do que os mercados competitivos.** No entanto, para argumentar que os fundos passivos são provavelmente o motivo de um comportamento monopólico, é preciso que acreditemos em duas premissas adicionais:

1. A soma dos ganhos das companhias concorrentes será mais elevada se estas compartilharem um monopólio do que se concorrerem entre si de maneira agressiva.
2. Alguns acionistas, incluindo (entre outros) os que participam em fundos que acompanham o desempenho de índices, possuem participações em mais de um concorrente e, portanto, estariam satisfeitos com a sua participação proporcional em um monopólio.

O problema é que a primeira premissa não depende da segunda. Ter uma participação em um monopólio pode ser mais rentável do que concorrer de maneira ativa, tanto para acionistas quanto para empresas, **mesmo se não existe sobreposição da propriedade.** Se existem problemas de concorrência em algumas indústrias, os fundos passivos não podem ser indicados como culpáveis disso.

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, uma empresa filial da S&P Global ("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 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 terceiros 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. 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 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 de fontes consideradas como confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índice, classificações, análises e dados relacionados a crédito, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste (Conteúdo) pode 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 do uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS SE LIMITANDO 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 se aconselhado da 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 poderão ter informações que não estejam disponíveis para 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 emisoras 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.