

Conseguiram os gestores ativos da América Latina ganhar do mercado nestes tempos tumultuados?



María Sánchez, CIPM
Diretora Associada, Global Research & Design
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado originalmente no [blog Indexology[®] no dia 15 de julho de 2020](#).

A baixa volatilidade e a baixa dispersão fazem mais difícil aos gestores ativos agregar valor. Em outras palavras, espera-se que os ambientes de alta volatilidade e alta dispersão ajudem os gestores ativos a demonstrar a sua habilidade. Neste sentido, março de 2020 ofereceu uma oportunidade aos gestores ativos¹ no mundo, incluindo os dos mercados da América Latina. Os níveis elevados de dispersão e volatilidade se estenderam até maio de 2020.

Apesar das circunstâncias, a maioria dos **gestores ativos de renda variável no Brasil e no Chile perdeu para os seus benchmarks respectivos em 2020**. Embora o bom desempenho dos fundos large cap do Brasil mostrado no [Scorecard SPIVA da América Latina - Final do ano 2019](#) tenha continuado nos períodos de um e três anos encerrados em 31 de maio de 2020, no longo prazo não foi bem assim.

Quadro 1: Percentagem de fundos superados pelo benchmark

CATEGORIA DE FUNDOS	ÍNDICE DE COMPARAÇÃO	MARÇO 2020 (%)	1.º TRIM. 2020 (%)	YTD (%)	1 ANO (%)	3 ANOS (%)	5 ANOS (%)	10 ANOS (%)
Renda variável do Brasil	S&P Brazil BMI	67,0	54,2	57,4	48,5	70,6	84,2	84,8
Fundos large cap do Brasil	S&P Brazil LargeCap	86,4	75,4	70,1	31,3	45,1	58,8	79,7
Fundos mid/small cap do Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	50,5	45,5	59,1	67,6	84,1	86,1	88,4
Renda variável do Chile	S&P Chile BMI	59,0	59,0	59,0	76,9	87,8	95,3	100,0
Renda variável do México	S&P/BMV IRT	72,3	68,1	48,9	71,4	73,9	81,8	79,4

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados do 31 de maio de 2020. O desempenho superior ao benchmark está baseado nas quantidades de fundos com ponderação equitativa. O desempenho dos índices está baseado nos retornos totais calculados em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

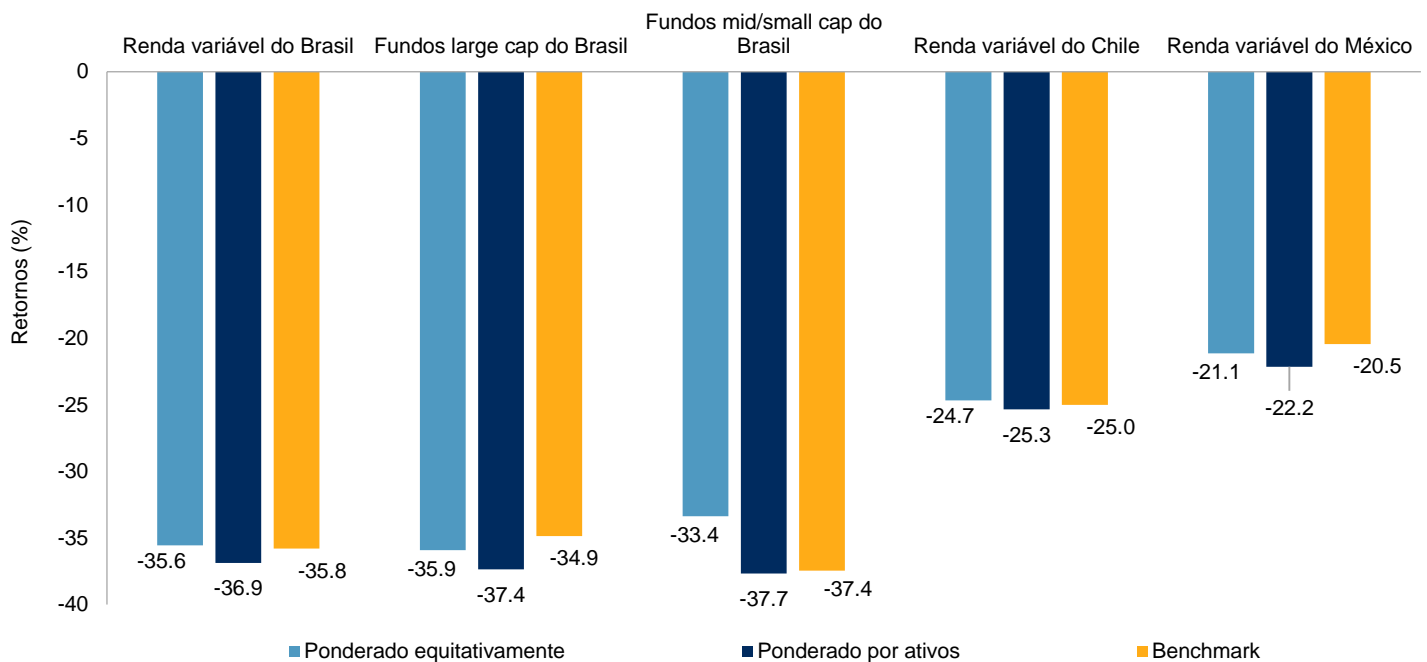
Durante o primeiro trimestre de 2020, os fundos mid cap e small cap do Brasil ganharam do seu benchmark, o que poderia estar baseado na habilidade dos gestores para selecionar ações ou na tendência dos fundos a se afastar da sua categoria inicial de investimento (*style drift*) no espectro de capitalização. Dado que, no longo prazo, a maioria (88% no período de dez anos) dos gestores ativos dos fundos mid cap e large cap do Brasil não conseguiu ganhar do seu benchmark, é mais provável que o seu sucesso durante o primeiro trimestre de

¹ [Index Dashboard: Dispersion, Volatility & Correlation, maio de 2020](#)

2020 tenha sido causado pelo desvio de estilo, incluindo algumas empresas de maior tamanho na composição dos fundos.²

Os retornos ponderados por ativos foram geralmente inferiores aos ponderados equitativamente, o que sugere que o primeiro trimestre foi mais difícil para os fundos de maior tamanho nos países da América Latina.

Quadro 2: Média de retornos dos fundos no primeiro trimestre de 2020



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados do 31 de março de 2020. O desempenho dos índices baseia-se no retorno total calculado em moeda local. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

A variedade de resultados de curto prazo no início de 2020 evidenciou a dificuldade dos gestores ativos para se antecipar as mudanças do mercado. Durante o primeiro trimestre, a maioria dos fundos mid cap e small cap do Brasil ganhou do seu benchmark respectivo. No período que abrange desde janeiro até maio de 2020, os fundos ativos de renda variável mexicanos foram os únicos que, em sua maioria, ganharam do seu benchmark. Finalmente, no período de um ano encerrado em 31 de maio de 2020, a história de sucesso esteve nas mãos dos fundos de renda variável e nos fundos large cap do Brasil.

Os resultados não variaram unicamente no curto prazo, mas também foram efêmeros, uma vez que nos períodos de cinco e dez anos, a maioria dos fundos de gestão ativa perdeu para o seu benchmark respectivo em diferentes países e estilos de investimento.

Considerando que a volatilidade permanece elevada e a dispersão está acima da média, veremos se os resultados serão mais favoráveis para os gestores ativos durante o próximo Scorecard SPIVA® da América Latina - Primeiro semestre de 2020.

² [Performance Trickery, Part 3](#)

AVISO LEGAL

© 2020 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 e obtidas 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, integridade, 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 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.