

# Para uma seleção dinâmica de fatores: o S&P Economic Cycle Factor Rotator Index



**Karina Tjin**  
Analista, Índices de Estratégias e Volatilidade  
S&P Dow Jones Indices

---

Este artigo foi publicado originalmente no blog [Indexology](#)<sup>®</sup> no dia 30 de outubro de 2019.

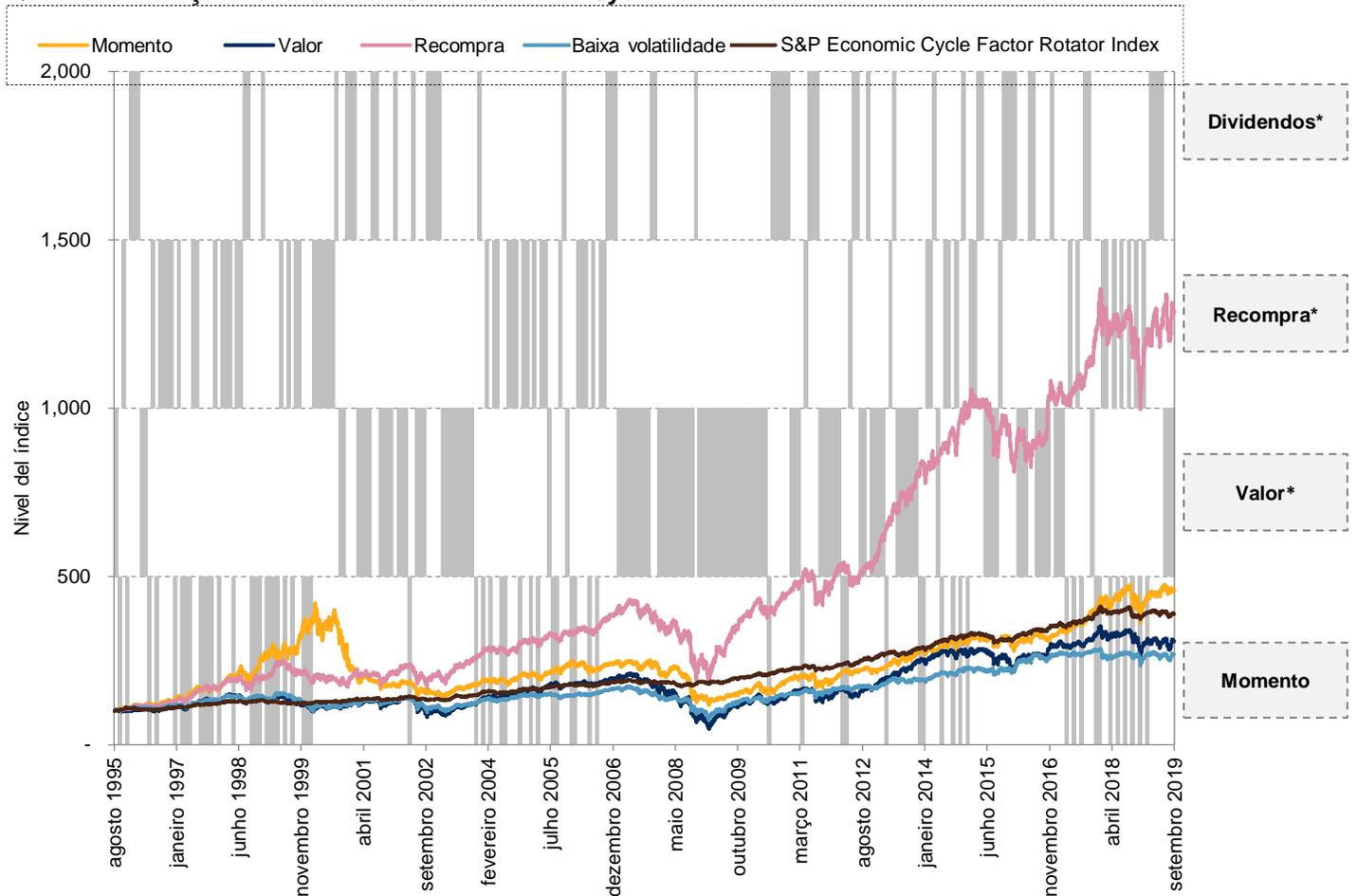
Em meio das turbulências dos mercados durante 2019, o [S&P Economic Cycle Factor Rotator Index](#) se manteve estável. O índice alterna a sua alocação entre quatro índices vinculados aos fatores de momento, valor, qualidade e baixa volatilidade, a fim de escolher o fator mais apropriado para cada fase do ciclo econômico. Para isso, o índice utiliza um sinal baseado no Índice de Atividade Nacional do Fed de Chicago, um indicador do crescimento econômico dos EUA. Só durante 2019, o índice alternou a sua rotação entre cada um dos quatro fatores, o que indica que o ciclo econômico teve certa imprevisibilidade e que quase todos os microciclos abrangeram uma desaceleração, expansão, contração e recuperação.

Historicamente, o índice passou regularmente por cada um dos fatores, a fim de se adaptar às condições variáveis do mercado e de realizar alocações ao fator apropriado (confira o quadro 1).<sup>1</sup> A mudança de alocação mais recente foi em junho, quando a alocação do índice mudou do fator de baixa volatilidade para valor, o que indica que a economia passou de um período de contração para uma recuperação. O fato de o índice ter mantido a alocação ao fator valor mesmo após os cortes das taxas durante julho e setembro deste ano, indica que essa estratégia serve para se proteger contra movimentos significativos. Apesar do fechamento de posições em todo o mercado no final de 2018, o índice recuperou a maior parte desse valor perdido durante 2019.

---

<sup>1</sup> A estratégia de recompra utiliza o [S&P Buyback FCF Index](#), enquanto a de dividendos utiliza o [S&P 500 Low Volatility High Dividend Index](#); a de valor utiliza o [S&P 500 Pure Value](#) e a de momento utiliza o [S&P Momentum United States LargeMidCap](#).

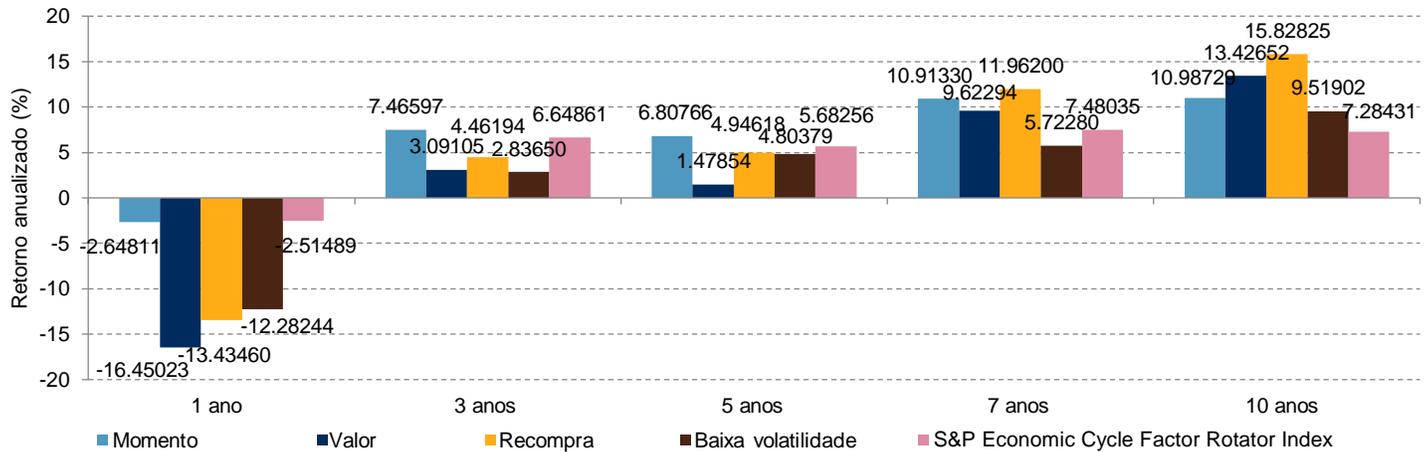
Quadro 1: Rotação de fatores do S&P Economic Cycle Factor Rotator Index



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de agosto de 1995 até setembro de 2019. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este gráfico é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete desempenhos históricos hipotéticos. O S&P Economic Cycle Factor Rotator Index foi lançado em 16 de agosto de 2016. O S&P Buyback FCF Index foi lançado em 14 de março de 2014. O índice S&P 500 Low Volatility High Dividend Index foi lançado no dia 17 de setembro de 2012. O S&P 500 Pure Value foi lançado em 16 de dezembro de 2005. O S&P Momentum United States LargeMidCap foi lançado em 18 de novembro de 2014.

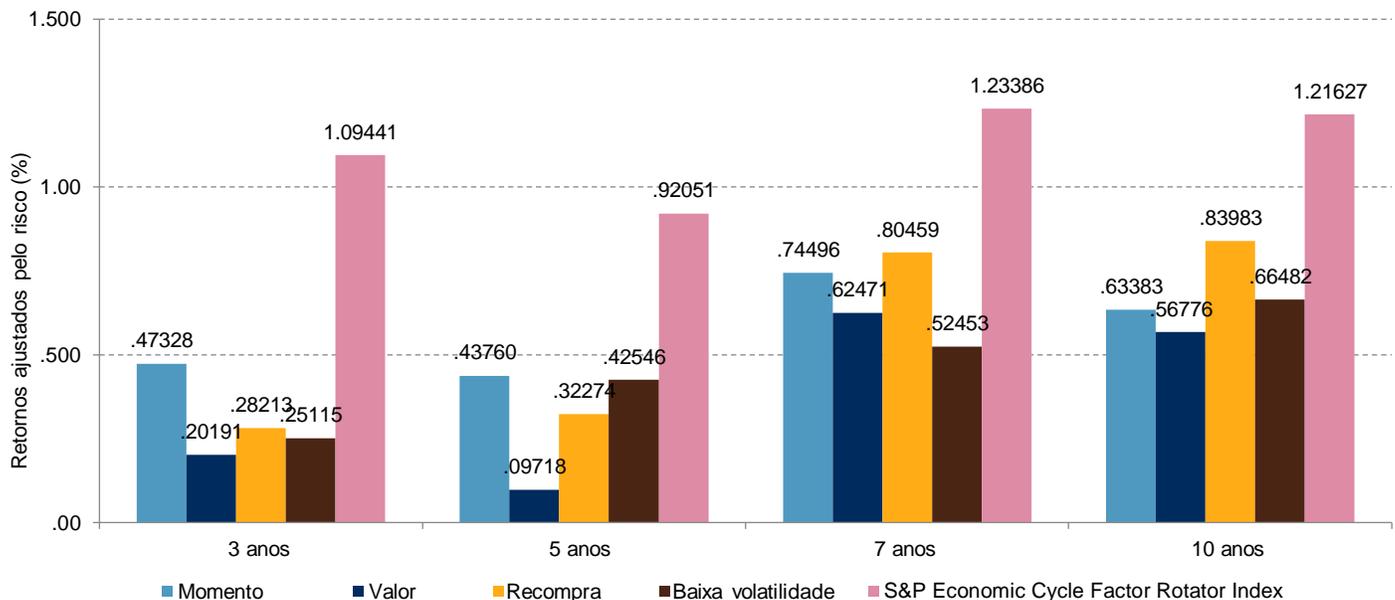
No quadro 2 podemos observar que, com exceção do último ano, o S&P Economic Cycle Factor Rotator Index nem sempre ganhou dos seus subcomponentes. No entanto, ao realizar alocações a diferentes índices, o índice mantém um nível de risco inferior enquanto conserva a capacidade de participar no mercado durante períodos de tendência altista. Como resultado, o índice registrou maiores retornos ajustados pelo risco desde setembro de 2009 até setembro de 2019 comparado com os seus subcomponentes (confira o quadro 3). Quando analisamos os seus retornos anualizados, observamos que o índice e todos os seus subcomponentes tiveram resultados negativos: as estratégias de valor, recompra, baixa volatilidade e momento registraram retornos de -16,45%, -13,43%, -12,28% e -2,65%, respectivamente. Fica claro que a rotação de fatores ajudou a proteger o índice contra perdas maiores, uma vez que o S&P Economic Cycle Factor Rotator Index ganhou de todos os seus subcomponentes, com um retorno de -2,51%. Dado que o índice realizou alocações quase unicamente entre as estratégias de recompra e momento em 2018, sabemos que os retornos do índice foram impulsionados principalmente pelo componente de momento.

**Quadro 2: Desempenho do S&P Economic Cycle Factor Rotator Index versus seus subcomponentes (retorno anualizado)**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de setembro de 2009 até setembro de 2019. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este gráfico é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete desempenhos históricos hipotéticos. O S&P Economic Cycle Factor Rotator Index foi lançado em 16 de agosto de 2016. O S&P Buyback FCF Index foi lançado em 14 de março de 2014. O índice S&P 500 Low Volatility High Dividend Index foi lançado no dia 17 de setembro de 2012. O S&P 500 Pure Value foi lançado em 16 de dezembro de 2005. O S&P Momentum United States LargeMidCap foi lançado em 18 de novembro de 2014.

**Quadro 3: Desempenho superior do S&P Economic Cycle Factor Rotator Index versus seus subcomponentes (retorno ajustado pelo risco)**

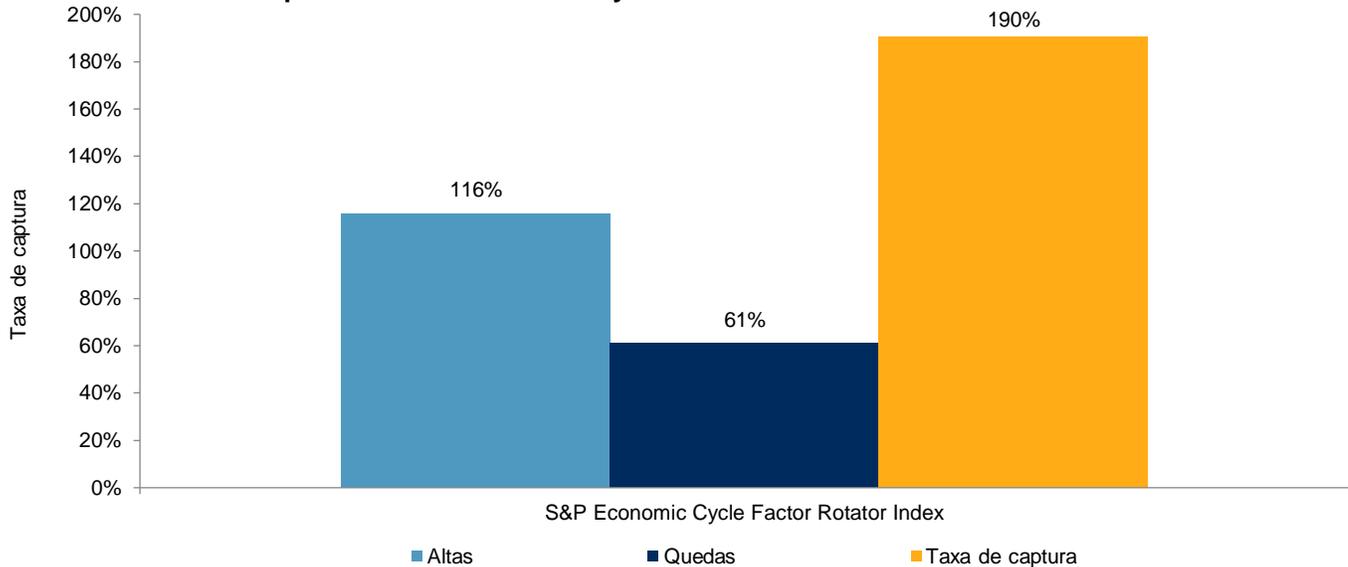


Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de agosto de 1995 até setembro de 2019. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este gráfico é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete desempenhos históricos hipotéticos. O S&P Economic Cycle Factor Rotator Index foi lançado em 16 de agosto de 2016. O S&P Buyback FCF Index foi lançado em 14 de março de 2014. O índice S&P 500 Low Volatility High Dividend Index foi lançado no dia 17 de setembro de 2012. O S&P 500 Pure Value foi lançado em 16 de dezembro de 2005. O S&P Momentum United States LargeMidCap foi lançado em 18 de novembro de 2014.

Por definição, o índice possui um mecanismo de controle de risco incorporado que lhe ajuda a manter um nível constante de volatilidade, que por sua vez lhe permite participar dos períodos de alta e estar protegido contra períodos de queda em relação ao S&P 500 Daily Risk Control 5% Index. Como observamos no quadro

4, quando comparado com o S&P 500 Daily Risk Control 5% Index, vemos que o índice capturou 116% das altas e 61% das quedas. A taxa de captura de 190% mostra que o desempenho durante períodos de mercado em alta compensou largamente o de mercado em baixa e ultrapassou o mercado em seu conjunto.

**Quadro 4: Taxas de captura do S&P Economic Cycle Factor Rotator Index**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de agosto de 1995 até setembro de 2019. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este gráfico é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete desempenhos históricos hipotéticos. O S&P Economic Cycle Factor Rotator Index foi lançado em 16 de agosto de 2016.

O S&P Economic Cycle Factor Rotator Index demonstrou ser efetivo para se adaptar às condições cambiantes do mercado, graças à sua capacidade de realizar alocações a diferentes índices dependentes das fases do ciclo econômico. Durante o período estudado, o índice não só gerou maiores retornos com um menor risco, mas também capturou mais altas e menos quedas em diversas condições de mercado.

## 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 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, 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 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.