

Estratégias de crescimento de dividendos e proteção contra perdas



Phillip Brzenk
Diretor, Global Research & Design
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado originalmente no blog de [Indexology](#)® no dia 9 de janeiro de 2019.

O [S&P 500](#)® encerrou 2018 com um sabor amargo, pois caiu mais de 9% somente em dezembro. Esta queda resultou no primeiro ano-calendário com retorno negativo (-4,38%) para o S&P 500 (TR) desde a crise financeira de 2008. Por seu lado, o índice [S&P 500 Dividend Aristocrats](#)®, que procura medir o desempenho das empresas do S&P 500 que têm aumentado seus dividendos nos últimos 25 anos consecutivos, teve uma performance relativamente boa em 2018, embora também tenha encerrado o ano no vermelho (-2,73%). O desempenho superior do S&P 500 Dividend Aristocrats nos levou a explorar as características de proteção contra perdas das estratégias de crescimento de dividendos em relação ao mercado geral de renda variável. Além disso, o nosso objetivo é determinar se este desempenho em um ano em baixa é normal para as estratégias de crescimento de dividendos ou se 2018 foi uma anomalia.

Desde o final de 1989, houve seis anos-calendário com desempenho negativo para o S&P 500. Em todos estes anos, o S&P 500 Dividend Aristocrats superou o seu benchmark por uma média de 13,28%. De fato, o S&P 500 Dividend Aristocrats gerou um retorno total positivo em três desses anos (ver figura 1).

Figura 1: Anos-calendário com retornos negativos do S&P 500 e do S&P 500 Dividend Aristocrats

ANO	S&P 500 (%)	S&P 500 DIVIDEND ARISTOCRATS (%)	EXCESSO NO RETORNO (%)
1990	-3,10	5,65	8,75
2000	-9,10	10,13	19,23
2001	-11,89	10,82	22,71
2002	-22,10	-9,87	12,23
2008	-37,00	-21,88	15,12
2018	-4,38	-2,73	1,66

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1989 até 31 de dezembro de 2018. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete resultados históricos hipotéticos. O índice S&P 500 Dividend Aristocrats foi lançado no dia 2 de maio de 2005.

Para observar uma comparação entre o S&P 500 Dividend Aristocrats e o S&P 500 em períodos mais curtos, analisamos os retornos mensais históricos. Em primeiro lugar, separamos os meses em alta dos meses em baixa com base nos retornos do S&P 500. Logo depois, calculamos as taxas de sucesso (média de rebatidas) e as médias de excesso no retorno do S&P 500 Dividend Aristocrats em comparação com o S&P 500.

Figura 2: Taxa de sucesso e média de excesso no retorno do S&P 500 Dividend Aristocrats contra o S&P 500

TAXA DE SUCESSO: PERCENTAGEM DOS MESES EM QUE GANHOU DO S&P 500 (%)	
Todos os meses	53,16
Meses em alta	44,10
Meses em baixa	70,59

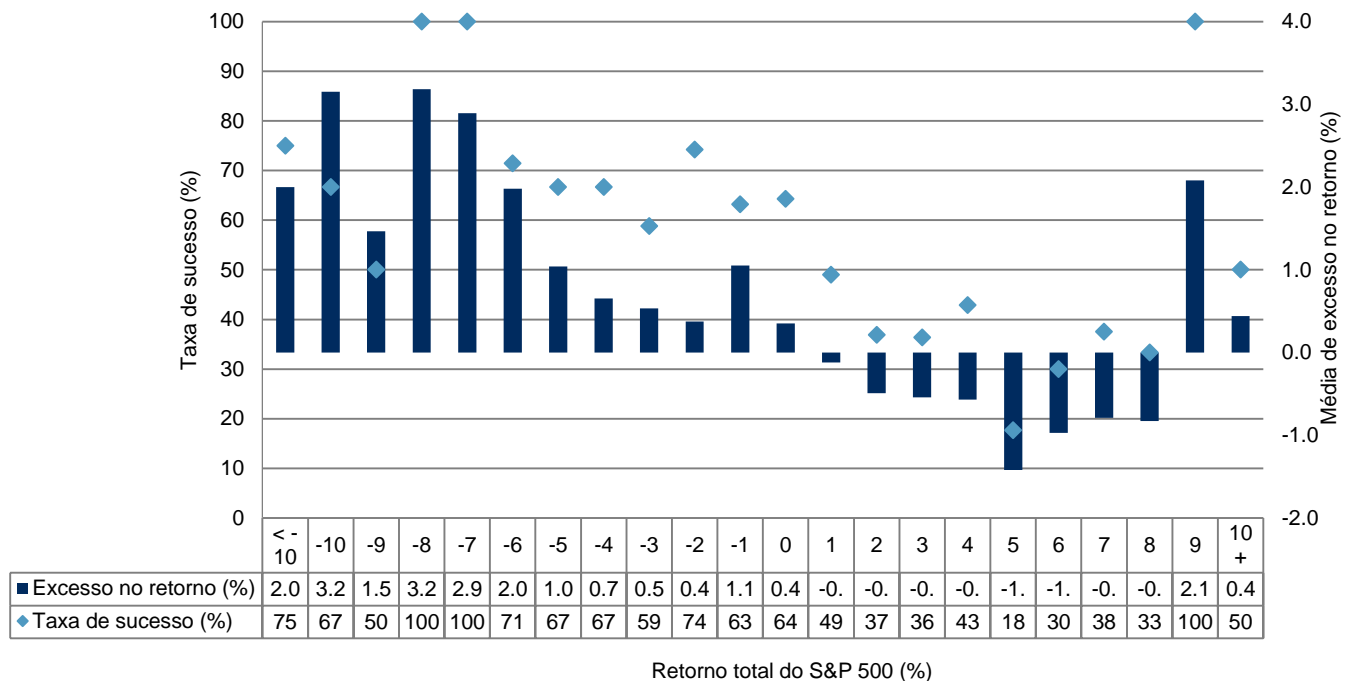
MÉDIA MENSAL DE EXCESSO NO RETORNO SOBRE O S&P 500 (%)	
Todos os meses	0,16
Meses em alta	-0,34
Meses em baixa	1,13

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1989 até 31 de dezembro de 2018. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete resultados históricos hipotéticos. O índice S&P 500 Dividend Aristocrats foi lançado no dia 2 de maio de 2005.

O S&P 500 Dividend Aristocrats superou o S&P 500 em 53% do tempo por uma média de 0,16%. Se olharmos só para os mercados em baixa, o S&P 500 Dividend Aristocrats ultrapassou o S&P 500 em mais de 70% do tempo por uma média de 1,13%. Nos mercados em alta, o índice teve um desempenho inferior ao benchmark em 56% do tempo, mas com uma magnitude média mais baixa (-0,34%). Isto demonstra que o S&P 500 Dividend Aristocrats tem fornecido proteção contra perdas naqueles meses em que o S&P 500 perdeu terreno.

A nossa pergunta final decorre dos resultados apresentados na figura 2: Será que a magnitude dos retornos influencia os diferenciais? Para responder a essa pergunta, os retornos mensais históricos do S&P 500 foram classificados de -10% até 10%, separados por incrementos de 1%. Calculamos então as taxas de sucesso (diamantes azul claro, eixo primário) e excessos no retorno (colunas azul-marinho, eixo secundário) para cada grupo da Figura 3.

Figura 3: Taxas de sucesso e excesso no retorno do S&P 500 Dividend Aristocrats com base na magnitude do retorno do S&P 500 (TR)



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1989 até 31 de dezembro de 2018. 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 um desempenho histórico hipotético. O índice S&P 500 Dividend Aristocrats foi lançado no dia 2 de maio de 2005.

Podemos confirmar que quanto menor o retorno do S&P 500, melhor foi o desempenho relativo do S&P 500 Dividend Aristocrats. Vemos que a média de rebatidas foi tipicamente melhor nos meses mais negativos do que nos meses menos negativos. Além disso, observamos que a média de excesso no retorno sobre o S&P 500 foi maior nos meses mais negativos. Desde 1989, o S&P 500 perdeu 5% ou mais em 31 dos 348 meses (aproximadamente 9% do tempo). Nestes meses, a média de excesso no retorno do S&P 500 Dividend Aristocrats foi de 2,46%, com uma taxa de sucesso de 81%. A mediana do excesso no retorno foi de magnitude semelhante (2,32%), portanto, os resultados não foram distorcidos por alguns meses, mas o desempenho superior foi consistente.

Com base nos resultados, demonstramos que o S&P 500 Dividend Aristocrats ganhou do S&P 500 nos mercados em baixa em uma média de 1,13% ao mês. Os resultados foram mais evidentes quando o S&P 500 teve perdas maiores. Em tais casos, o S&P 500 Dividend Aristocrats ultrapassou o benchmark por uma média de 2,46% quando o S&P 500 caiu pelo menos 5%. As razões de fundo que explicam estes resultados serão discutidas em outro post.

Para saber mais sobre as estratégias de crescimento de dividendos, [cadastre-se aqui](#) para participar de um webinar na quinta-feira, 10 de janeiro, com Aye Soe, CFA, Diretora Geral de Global Research & Design na S&P Dow Jones Indices.

AVISO LEGAL

© 2019 S&P Dow Jones Indices LLC. Standard & Poor's®, S&P 500® e S&P® são marcas comerciais registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"). Dow Jones® é uma marca comercial registrada 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 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 imprecisas 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 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 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 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. 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.