

Oportunidade não significa sucesso



Anu Ganti

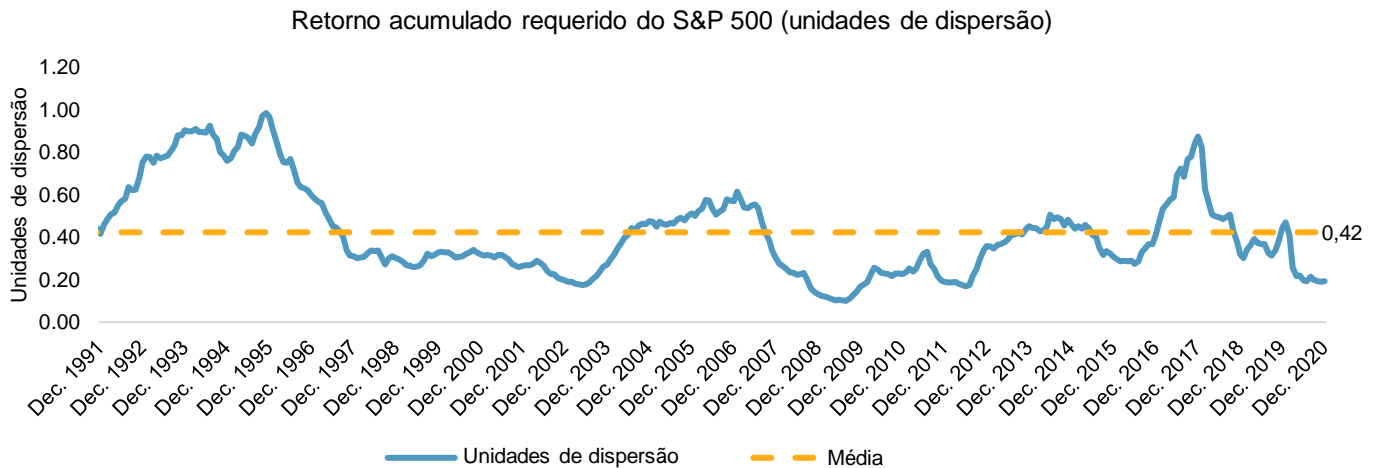
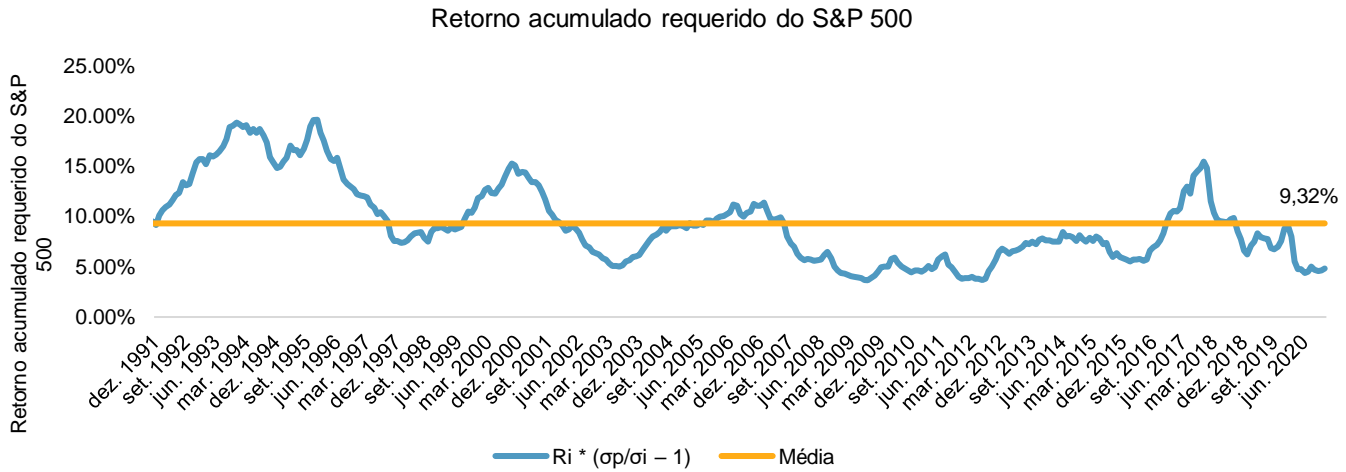
Diretora, Estratégia de Investimento em Índices
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado originalmente no [blog Indexology[®] em 30 de março de 2021](#).

Previamente argumentamos que a maioria dos gestores deveria favorecer uma correlação acima da média, uma vez que a volatilidade acumulada que um gestor aceita a fim de adotar uma estratégia ativa será inferior quando as correlações são elevadas. Adicionalmente, os gestores ativos deveriam favorecer uma dispersão acima da média, uma vez que a habilidade para a seleção de ações tem mais valor quando a dispersão é elevada. Tanto a correlação quanto a dispersão aumentaram em 2020. **Apesar destas condições relativamente promissoras, a maioria dos gestores ativos não conseguiu ganhar do seu benchmark.** Por quê?

A metade superior do quadro 1 ilustra quanto o retorno acumulado requerido para os gestores ativos de fundos large cap caiu em 2020, à medida que as correlações aumentaram. A fim de entender quão difícil é obter o retorno acumulado, podemos dividir o retorno acumulado requerido pela dispersão, como se mostra na metade inferior da figura 1. A queda do retorno acumulado requerido sob à sua média de longo prazo sugere que as condições em 2020 foram mais favoráveis (ou menos desfavoráveis) do que o normal para os gestores ativos.

Quadro 1: Retorno acumulado requerido do S&P 500® de uma carteira ativa

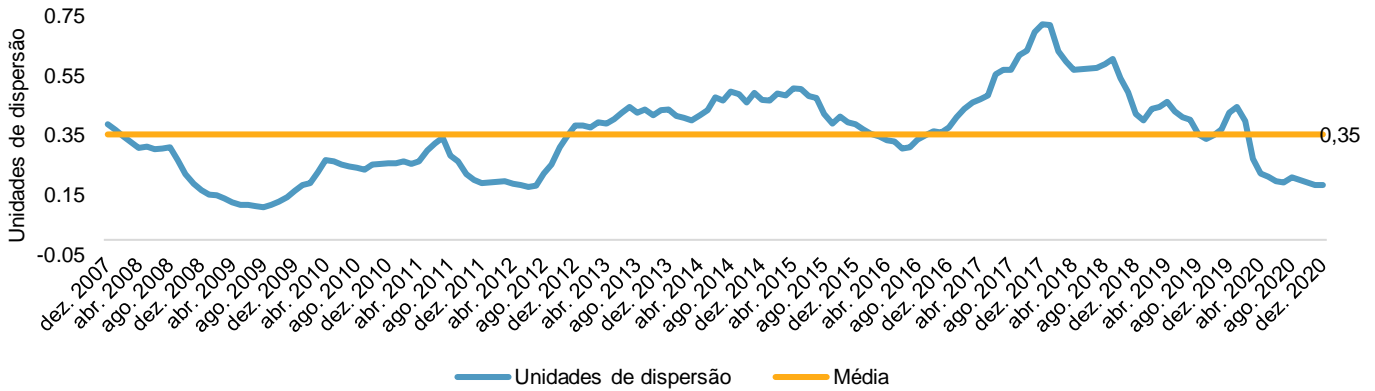


Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de dezembro de 1991 até dezembro de 2020. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

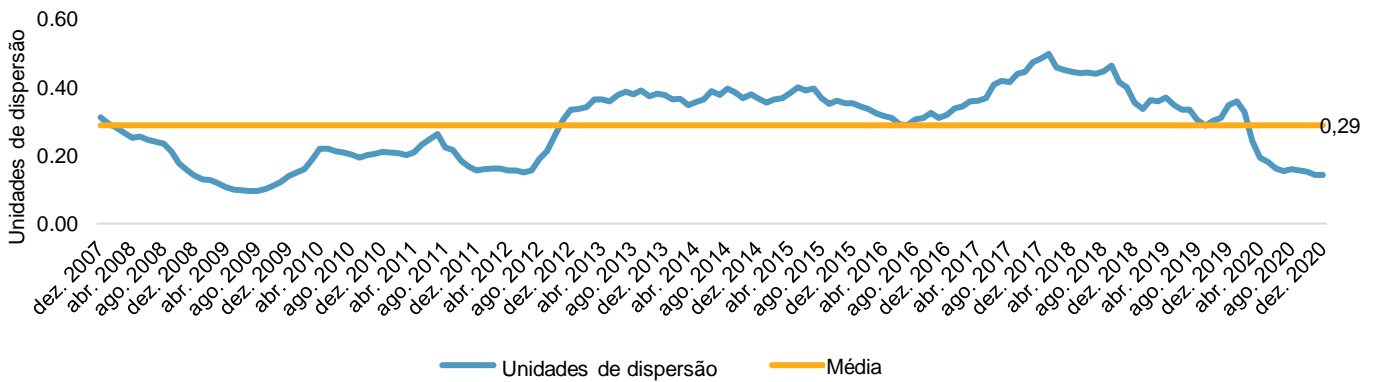
Observamos resultados similares no quadro 2 para os gestores ativos de fundos de menor capitalização, uma vez que as unidades de dispersão requeridas para os índices S&P MidCap 400® e S&P SmallCap 600® caíram sob a sua média histórica, o que indica um ambiente *relativamente* mais favorável para a gestão ativa.

Quadro 2: Unidades de dispersão requeridas em carteiras de menor capitalização caíram em 2020

Retorno acumulado requerido do S&P Midcap 400 (unidades de dispersão)



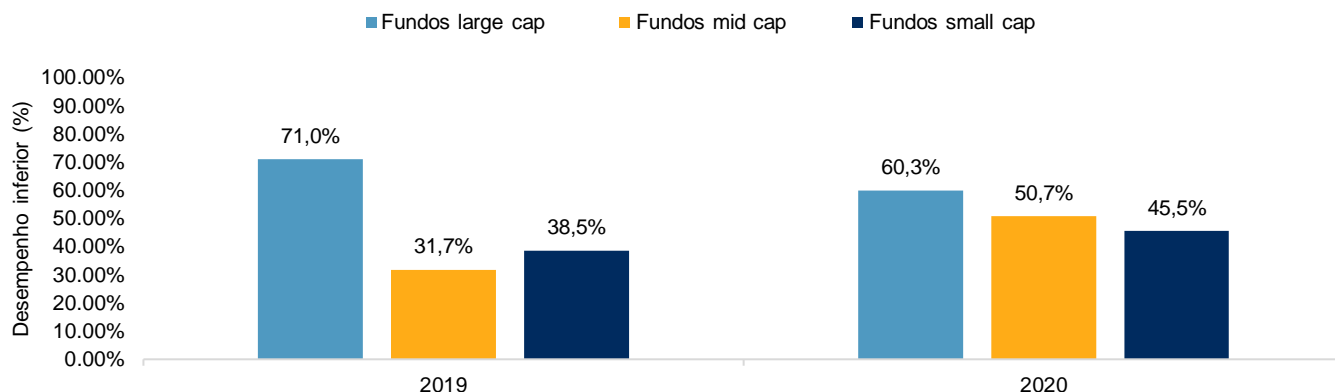
Retorno acumulado requerido do S&P SmallCap 600 (unidades de dispersão)



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de dezembro de 2007 até dezembro de 2020. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

No entanto, os resultados do nosso [Scorecard SPIVA dos EUA](#) no quadro 3 mostram que ainda assim a maioria dos fundos large cap perdeu para o seu benchmark em 2020, porém um pouco menos em comparação com os seus resultados de 2019. A maioria dos fundos de menor capitalização ganharam do seu benchmark, mas surpreendentemente tiveram melhores resultados em 2019, quando as condições para a gestão ativa eram mais desafiantes.

Quadro 3: A maioria dos fundos large cap perderam para o seu benchmark, enquanto um número menor de fundos de menor capitalização ganhou



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de dezembro de 2019 até dezembro de 2020. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A maioria dos gestores ativos não aproveitou o ambiente relativamente mais favorável para a seleção de ações em 2020. Uma maior dispersão ou menores unidades de dispersão requeridas, [somente ajuda aos gestores ativos se eles possuem uma habilidade real para a seleção de ações](#). Para outros gestores, uma dispersão elevada poderia significar maiores perdas de desempenho. Esta divergência entre as promissoras expectativas para a gestão ativa em 2020 e o seu desempenho posterior nos lembra que **a habilidade real é pouco comum** e que **mais oportunidades para a gestão ativa não se traduzem automaticamente para um desempenho superior**.

Leia mais em indexologyblog.com

AVISO LEGAL

© 2021 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 da 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 qualquer fundo de investimento ou outro meio de investimento não deve ser feita com base em qualquer declaração feita 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. Um consultor fiscal deve ser consultado para avaliar o impacto de quaisquer valores mobiliários isentos de impostos nos portfólios e as consequências fiscais de se tomar qualquer decisão de um investimento específico. 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 exclusivamente para fins informativos, baseados em informações geralmente disponíveis ao público e a partir de fontes consideradas 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 utilizado para um propósito ilícito 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. Em nenhum caso as partes S&P Dow Jones Indices serão responsáveis, perante qualquer parte, por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequentes, custos, despesas, taxas judiciais, ou perdas (inclusive, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e perda de oportunidades) relativos ao uso do conteúdo, mesmo se avisados da possibilidade dos supostos 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.