

# Pondo os índices defensivos à prova



Rupert Watts  
Diretor, Índices de Estratégias  
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado originalmente no [blog de Indexology](#)<sup>®</sup> em 23 de março de 2020.

Em janeiro de 2019, destacamos [vários índices](#) que procuram reduzir o impacto de grandes quedas nos mercados de valores. Agora analisamos o mesmo conjunto de índices dividido em três categorias gerais: ações defensivas, multiativos e volatilidade. A nossa análise simplesmente examina a performance do [S&P 500](#)<sup>®</sup> desde o seu recorde em 19 de fevereiro de 2020 até o encerramento do mercado na sexta-feira 20 de março de 2020.<sup>1</sup>

O mercado altista atual progrediu com uma rapidez *extraordinária*. Houve [apenas 22 dias de negociação](#) desde que o S&P 500 atingiu o seu recorde histórico. Por isso, qualquer conclusão que tirarmos deverá ser considerada estritamente preliminar. Além disso, é importante começar qualquer avaliação com expectativas razoáveis. As ações defensivas, afinal, continuam sendo ações. Esperamos que estas ações possam atenuar as perdas nos benchmarks subjacentes, mas de qualquer jeito elas vão cair, e tal vez consideravelmente. A mitigação das perdas deveria aumentar nos índices multiativos, que são capazes de transferir o capital de um mercado de valores em declínio. Por fim, os índices que podem tomar uma posição longa na volatilidade poderiam, pelo menos nas circunstâncias atuais, ser os melhores mitigadores de risco.

## Ações defensivas

Esta categoria inclui três séries conhecidas: os S&P Low Volatility Indices, S&P Quality Indices e S&P Dividend Aristocrats<sup>®</sup> Indices. Estes índices têm atraído fluxos significativos, particularmente nos últimos anos, uma vez que os investidores têm equilibrado a sua necessidade de manter uma posição em ações com preocupações sobre o envelhecimento do mercado altista. No encerramento das negociações do dia 20 de março, dois dos três índices estavam ganhando do seu benchmark, o S&P 500, apesar de terem acabado de passar por uma semana extraordinariamente difícil. Há duas semanas, o S&P 500 Low Volatility Index apresentou um desempenho superior significativo, mas depois teve uma semana particularmente difícil devido às sobreponderações em Imóveis e Serviços de Utilidade Pública, que foram dois dos setores com maiores perdas.

Quadro 1: Desempenho dos índices de ações defensivas (19-02-2020 até 20-03-2020)

ÍNDICE	DESEMPENHO (RETORNO TOTAL, %)	EXCESSO NO RETORNO SOBRE O S&P 500
S&P 500	-31,8	-
S&P 500 Low Volatility Index	-32,4	-0,6
S&P 500 Quality Index	-28,6	3,2
S&P 500 Dividend Aristocrats	-31,2	0,5

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 20 de março de 2020. 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.

<sup>1</sup> Para mais detalhes destes índices individuais, confira: [Procurando proteção contra a volatilidade através dos índices](#).

## Multiativos

Os índices multiativos combinam classes de activos imperfeitamente correlacionadas (tais como ações e títulos de dívida) a fim de criar carteiras amplamente diversificadas. Estes índices utilizam regras disciplinadas de alocação de ativos e ajustam dinamicamente a sua alavancagem ou alocação com o objetivo de atingir um perfil de risco mais estável.

Como previsto, muitos desses índices têm desalavancado ou aumentado as alocações para ativos seguros (*safe haven*), já que a volatilidade aumentou nas últimas semanas. Até agora, vários têm registrado quedas de dois dígitos, o que não surpreende considerando que quase todas as classes de ativos estão em declínio. No entanto, as perdas têm sido atenuadas e muitos dos nossos índices apresentaram um desempenho superior significativo em comparação com as ações.

**Quadro 2: Desempenho dos índices multiativos (19-02-2020 até 20-03-2020)**

ÍNDICE	DESEMPENHO (RETORNO TOTAL, %)	EXCESSO NO RETORNO SOBRE O S&P 500
S&P 500	-31,8	-
S&P 500 Risk Parity Index – Alvo de volatilidade de 10%	-17,0	14,7
S&P 500 Risk Parity Index – Alvo de volatilidade de 12%	-20,3	11,5
S&P 500 Risk Parity Index – Alvo de volatilidade de 15%	-25,0	6,7
S&P 500 Daily Risk Control 5% Index	-6,8	24,9
S&P 500 Daily Risk Control 10% Index	-13,4	18,4
S&P 500 Daily Risk Control 15% Index	-19,7	12,1
S&P 500 Daily RC2 8% Index	-10,0	21,8
S&P 500 Daily RC2 10% Index	-13,1	18,7
S&P 500 Daily RC2 15% Index	-17,2	14,6
S&P 500 Managed Risk Index – Conservador	-9,4	22,4
S&P 500 Managed Risk Index – Moderado	-11,8	20,0
S&P 500 Managed Risk Index – Agressivo	-14,3	17,5
S&P 500 Managed Risk 2.0 Index	-16,1	15,7
S&P Systematic Global Macro Index (SGMI)	3,3	35,1

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 20 de março de 2020. 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.

## Volatilidade

A volatilidade pode ser enxergada como uma classe de ativos por direito próprio, que os participantes do mercado podem usar para acessar retornos não correlacionados, fornecer proteção contra quedas e melhorar o desempenho ajustado ao risco. Os índices desta categoria investem diretamente em volatilidade ou a utilizam como sinal para realizar alocações.

Como mostra o quadro 3, a Cboe S&P 500 Buffer Protect Index Balanced Series teve um desempenho superior significativo. Isto se deve ao fato de que cada índice mensal dentro desta série “se protege” contra os primeiros 10% de perdas no S&P 500 durante um período definido. O [S&P 500 Dynamic VEQTOR Index](#), que modificou a sua posição de caixa no rebalanceamento e aumentou a sua alocação a contratos futuros em curto prazo do VIX® enquanto o VIX aumentava, teve retornos positivos de 7,9%.

Quadro 3: Desempenho dos índices de volatilidade (19-02-2020 até 20-03-2020)

ÍNDICE	DESEMPENHO (RETORNO TOTAL, %)	EXCESSO NO RETORNO SOBRE O S&P 500
S&P 500	-31,8	-
Cboe S&P 500 Buffer Protect Index Balanced Series	-22,3	9,5
S&P 500 Dynamic VEQTOR Index	7,9	39,7

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 20 de março de 2020. 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.

## 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 ("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, 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 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 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 LLC 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 considerada 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 dos 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.