

Scorecard SPIVA[®] da América Latina

Colaboradores

Joseph Nelesen, PhD
Head of Specialists
Index Investment Strategy
joseph.nelesen@spglobal.com

Anu R. Ganti, CFA
U.S. Head
Index Investment Strategy
anu.ganti@spglobal.com

Davide Di Gioia
Head of SPIVA
Index Investment Strategy
davide.di.gioia@spglobal.com

Faça parte do
debate entre gestão ativa
e passiva à escala global.

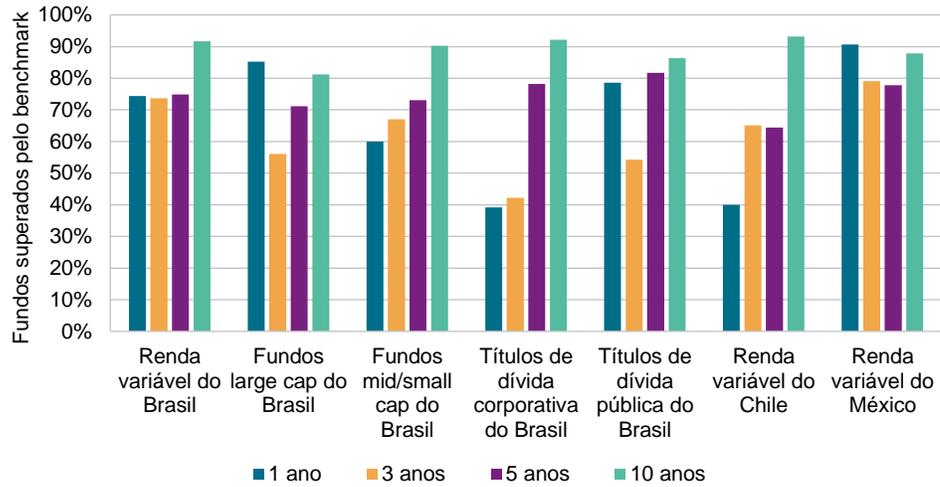
Resumo

O Scorecard SPIVA da América Latina mede o desempenho de fundos mútuos de gestão ativa no Brasil, Chile e México, em comparação com seus respectivos benchmarks em diferentes horizontes de tempo, fornecendo estatísticas de taxas de desempenho superior aos índices, taxas sobrevivência e dispersão no desempenho dos fundos.

Destaques do fechamento de 2023

Em um ano de recuperação e desempenho positivo de dois dígitos entre os índices de referência da América Latina, as taxas de desempenho inferior entre os gestores ativos variaram significativamente por país e classe de ativos. Os gestores de renda variável no Chile e de títulos de dívida corporativa no Brasil tiveram um desempenho melhor do que a maioria, e menos da metade dos fundos perdeu para os seus benchmarks. Em todas as outras categorias, a maioria dos fundos ativos teve um desempenho inferior aos índices em 2023 e em períodos mais longos (ver quadro 1).

Quadro 1: percentual de fundos da América Latina superados pelo seu benchmark



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2023. O desempenho superior ao benchmark está baseado em números de fundos com ponderação equitativa. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

México

- O [S&P/BMV IRT](#) ganhou 22,7% durante o ano-calendário de 2023. Em uma inversão drástica em relação a 2022, a grande maioria dos gestores de fundos ativos de renda variável do México (90,7%) apresentou desempenho inferior no horizonte de um ano. Em períodos mais longos, ganhar dos índices continuou a ser um desafio, pois 79,1%, 77,8% e 87,8% dos gestores perderam para o seu benchmark em períodos de 3, 5 e 10 anos, respectivamente (ver relatório 1a).
- O retorno médio dos fundos ativos ficou 5,3% abaixo do índice de referência em 2023, pior do que em períodos mais longos; os fundos médios tiveram desempenho inferior em 3,8%, 3,0% e 2,7% nos períodos de 3, 5 e 10 anos, respectivamente (ver relatórios 3 e 5). Durante o período de 10 anos, até mesmo o limite para os gestores do primeiro quartil ficou atrás do benchmark em 1,4%.
- As taxas de sobrevivência dos fundos ativos no México permaneceram as mais altas da América Latina com 100,0%, 100,0%, 91,1% e 78,0% nos períodos de 1, 3, 5 e 10 anos, respectivamente (ver relatório 2). Com isso, já são sete scorecards consecutivos em que os fundos de ações do México apresentam as maiores taxas de sobrevivência em períodos de 3 e 5 anos.
- Fundos com ativos maiores tiveram um desempenho muito pior do que fundos menores em 2023; os retornos médios para fundos de renda variável do México foram 2,7% mais baixos com ponderação por ativos do que com ponderação equitativa (ver relatórios 3 e 4).

Brasil

- O mercado brasileiro de valores fechou 2023 em forte alta e o [S&P Brazil BMI](#) subiu 25,3% (ver relatório 3). As empresas de grande porte, medidas pelo S&P Brazil LargeCap, subiram 25,9%, superando ligeiramente o desempenho das empresas de médio e pequeno porte, medidas pelo S&P Brazil MidSmallCap, que terminou o ano com uma alta de 23,7%.
- Em 2023, 61,3% dos fundos ativos mid/small cap brasileiros perderam para o seu benchmark, enquanto uma maioria ainda mais ampla dos fundos ativos de renda variável perdeu para os seus benchmarks em outras categorias. Foram observadas taxas de desempenho inferior de 88,0% entre fundos large cap e de 82,1% entre fundos de renda variável do Brasil. Os gestores ativos de todas as categorias, com exceção dos fundos large cap do Brasil, tiveram um desempenho mais fraco em relação aos seus benchmarks respectivos no período mais longo de 10 anos encerrado em 2023. As taxas de desempenho inferior neste período foram de 91,6%, 81,2% e 90,2% nas categorias de fundos de renda variável, fundos large-cap e fundos mid/small cap do Brasil, respectivamente (ver relatório 1a).

Chile

- O mercado acionário do Chile apresentou uma performance positiva, mesmo que tenha sido menos espetacular do que a de seus pares regionais; o S&P Chile BMI alcançou um ganho de 13,7% no período de 12 meses encerrado em 31 de dezembro de 2023 (ver relatório 3).
- A menor parte dos gestores ativos de fundos de renda variável (40,0%) teve um desempenho inferior ao [S&P Chile BMI](#) ao longo do horizonte de 1 ano, mas a taxa de desempenho inferior aumentou em períodos mais longos: 64,4% e 93,2% dos fundos ativos perderam para o seu benchmark nos períodos de 5 e 10 anos, respectivamente (ver relatório 1a). Os fundos médios tiveram um ano excepcional, superando o benchmark em 2,9% em 2023, mas ficaram atrás em 2,0% no período mais longo de 10 anos (ver relatório 5).
- Durante o período de 1 ano, o tamanho dos fundos não teve importância para os retornos e os fundos ativos de renda variável no Chile subiram 17,3% e 16,9% quando ponderados equitativamente e quando ponderados por ativos, respectivamente. Durante o período de 10 anos encerrado em 2022, no entanto, os retornos ponderados por ativos dos fundos de renda variável do Chile apresentaram uma média de 5,2%, enquanto os retornos ponderados equitativamente tiveram uma média de 4,7%, o que indica que fundos com mais ativos geraram um desempenho ligeiramente maior do que os seus pares menores (ver relatórios 3 e 4).
- Ao longo do período de 10 anos, o limite para os gestores do primeiro quartil ultrapassou o benchmark em 0,5% (ver relatórios 3 e 5).

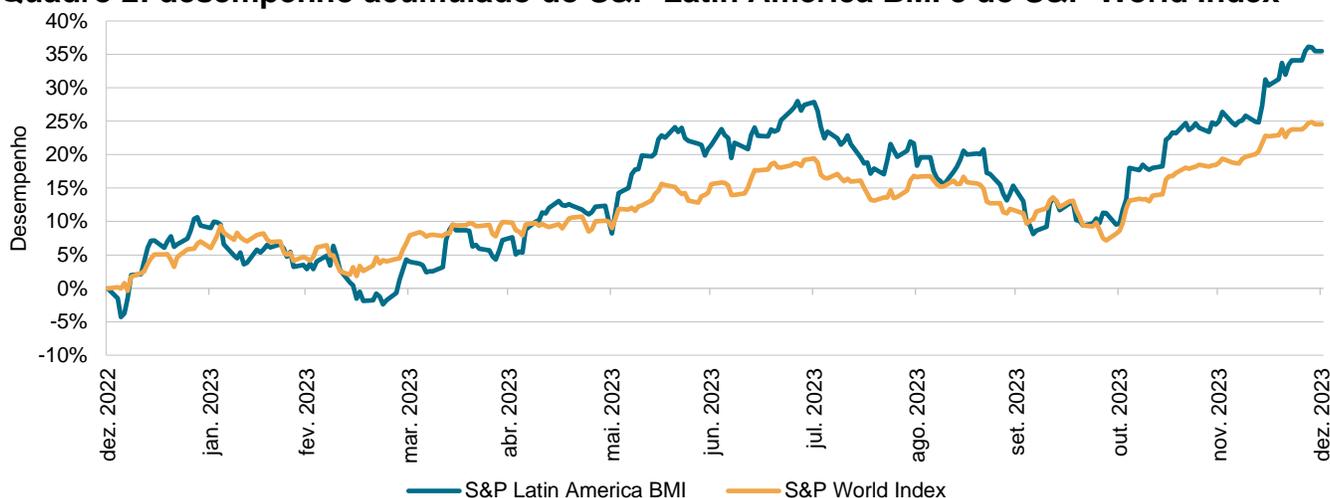
Renda fixa

- Entre os gestores ativos de renda fixa, menos da metade dos títulos de dívida corporativa do Brasil perdeu para o seu benchmark em 2023, mas o desempenho superior ponderado por ativos ficou apenas 9 pontos-base acima do índice de referência. Enquanto isso, os fundos de títulos de dívida pública do Brasil enfrentaram desafios, e 78,6% tiveram desempenho inferior e ficaram abaixo do benchmark em uma média ponderada por ativos de 2,0% (ver relatórios 1a e 4). Em períodos mais longos, as taxas de desempenho inferior aumentaram significativamente: 92,2% dos fundos de dívida corporativa do Brasil e 86,4% dos fundos de dívida pública do Brasil não conseguiram bater os seus benchmarks no período de 10 anos encerrado em 2023.

Contexto do mercado

As ações da América Latina se recuperaram com força em 2023, ano em que o [S&P Latin America BMI](#) ganhou 35,5%, ultrapassando o benchmark [S&P World Index](#) em dólares americanos (ver quadro 2).

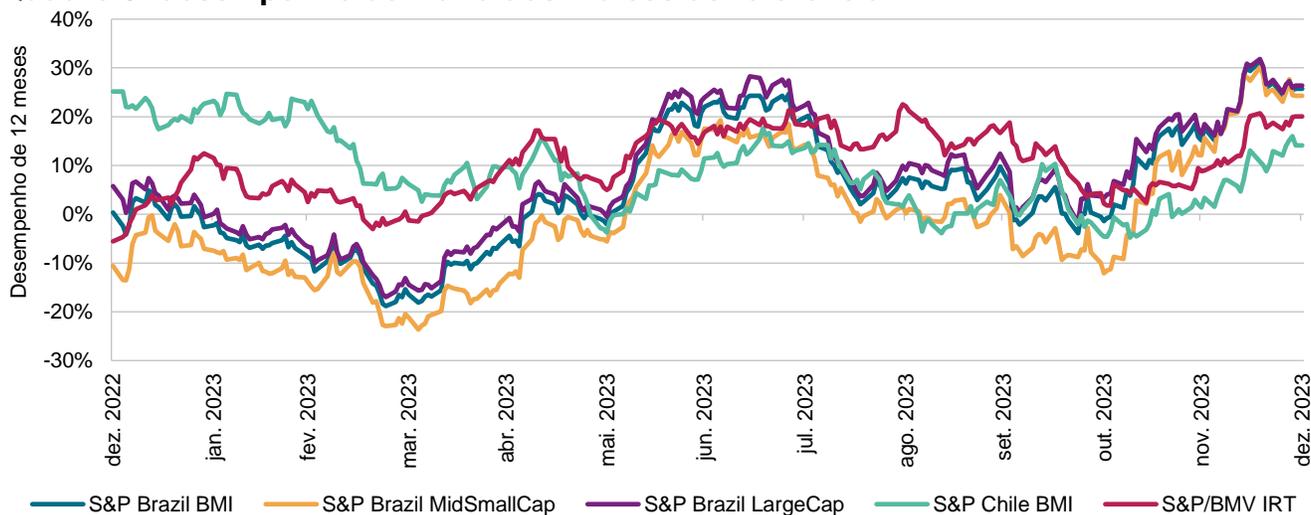
Quadro 2: desempenho acumulado do S&P Latin America BMI e do S&P World Index



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2023. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Todos os países e classes de ativos latino-americanos observados apresentaram desempenho de dois dígitos em 2023, sendo que as ações brasileiras lideraram a região e as ações chilenas tiveram uma performance mais discreta após um forte desempenho no ano anterior (ver quadro 3 e relatório 3).

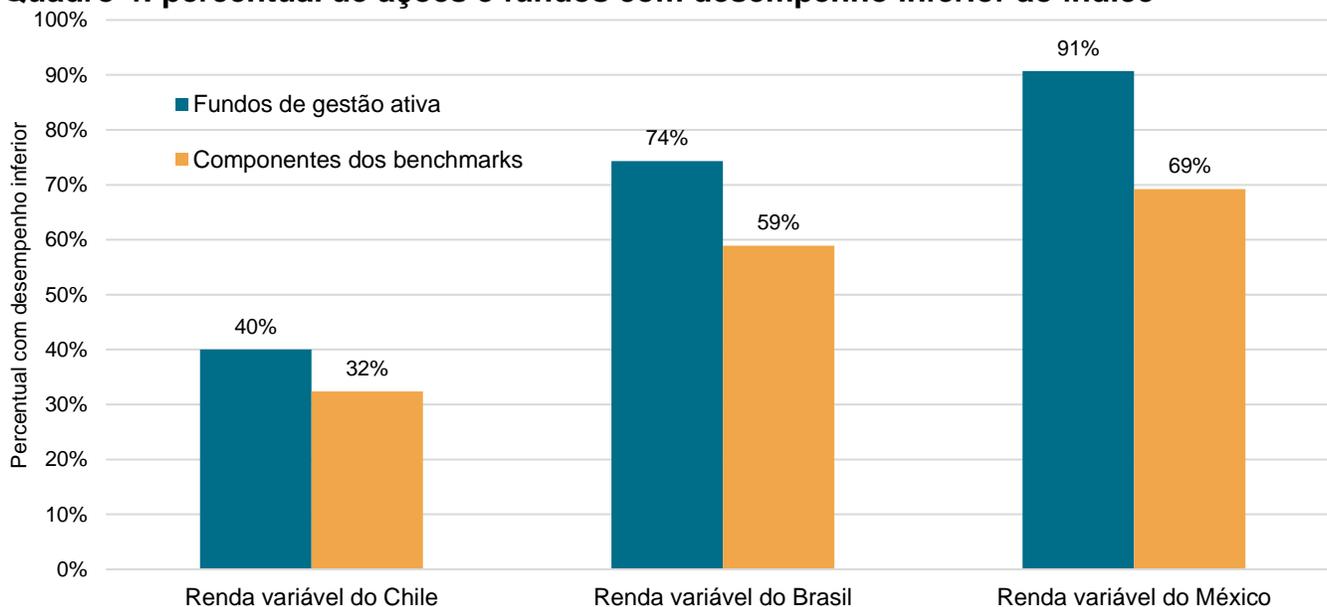
Quadro 3: desempenho de 1 ano dos índices de referência



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2023. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Em 2023, a proporção de ações com desempenho inferior a cada índice de referência (também chamada de assimetria) compartilhou uma relação com a proporção de fundos ativos com desempenho inferior nesses mercados, embora os gestores tenham apresentado resultados ligeiramente piores do que a probabilidade sugeriria. Selecionar ações com desempenho superior foi estatisticamente mais fácil em alguns mercados do que em outros. No Chile, por exemplo, apenas 32% dos componentes do S&P Chile BMI tiveram desempenho inferior ao do índice, mas uma proporção maior de gestores (40%) não conseguiu vencer o benchmark, o que significa que as suas seleções conjuntas de ações foram piores do que as aleatórias (ver quadro 4). Da mesma forma, no Brasil, uma pequena maioria das ações (59%) ficou abaixo do S&P Brazil BMI, mas quase três quartos (74%) dos gestores tiveram desempenho inferior. No México, 69% das ações perderam para o S&P/BMV IRT, mas 91% dos fundos ativos tiveram desempenho inferior.

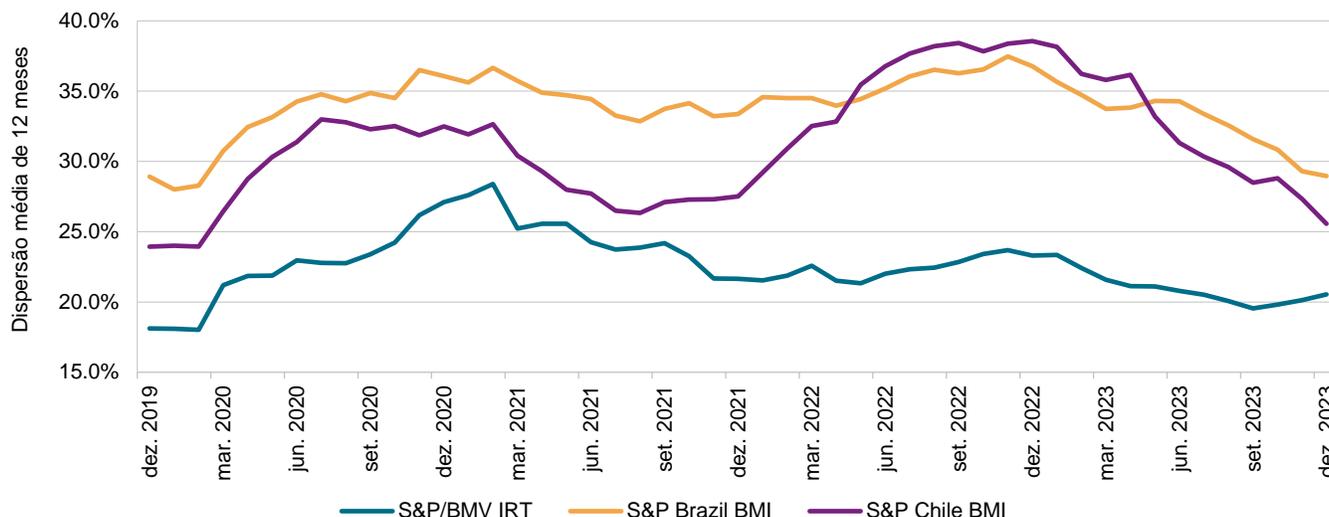
Quadro 4: percentual de ações e fundos com desempenho inferior ao índice



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, FactSet. Dados de 31 de dezembro de 2023. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Nos principais mercados acionários da América Latina, a dispersão das ações caiu ao longo de 2023 e ficou bem abaixo das médias de cinco anos, conforme mostrado no quadro 5. Uma dispersão elevada, que é uma medida de volatilidade transversal que expressa diferenças entre os retornos de ações dentro de cada índice, tem sido tipicamente associada não apenas a maiores recompensas pela escolha de ações com desempenho superior ao benchmark, mas também a maiores penalidades pela seleção de ações com desempenho inferior.

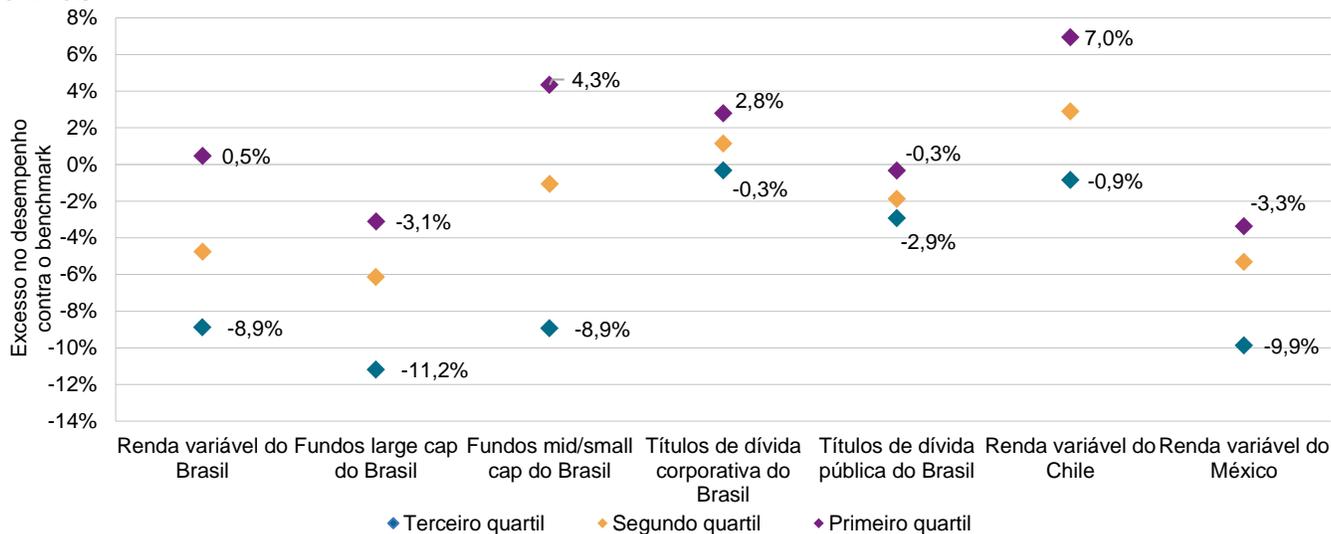
Quadro 5: dispersão de componentes de 12 meses



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2023. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As diferenças de excesso no retorno entre quartis de fundos muitas vezes ressaltam o desafio que os proprietários de ativos enfrentam na seleção de gestores ativos. Em muitas categorias, os fundos do último quartil perderam para os seus benchmarks respectivos mais do que os fundos do primeiro quartil superaram os seus índices (ver quadro 5). Por conseguinte, os investidores que selecionaram fundos destas categorias enfrentaram penalidades de desempenho mais severas pela seleção de fundos do último quartil do que os benefícios de desempenho superior obtidos pela seleção daqueles que terminaram no primeiro quartil. As únicas duas categorias em que os fundos do primeiro quartil tiveram um desempenho superior em maior grau do que os fundos do último quartil tiveram um desempenho inferior também foram as únicas categorias em que a maioria dos fundos ativos ganhou do seu benchmark: fundos de dívida corporativa do Brasil e renda variável do Chile (ver quadro 6).

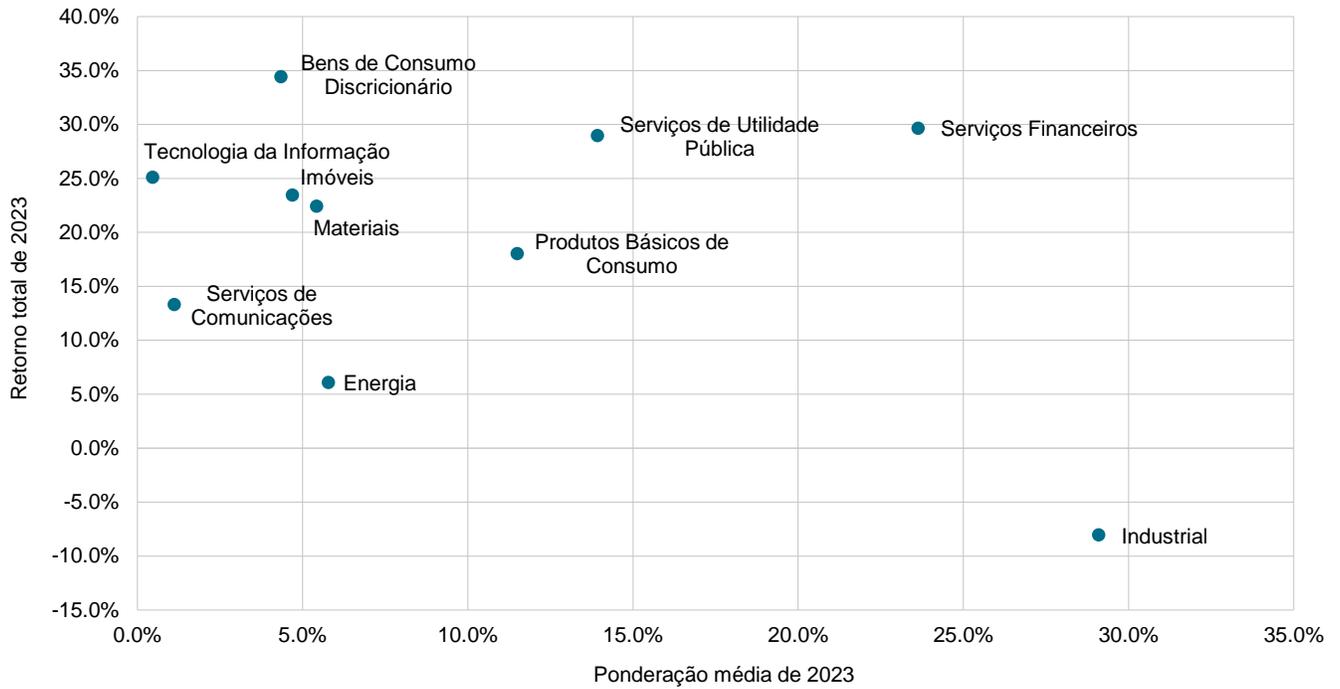
Quadro 6: excesso no retorno contra o benchmark da categoria por quartil de fundos ativos



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2023. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Voltando a analisar a categoria de renda variável do Chile, em que apenas 40% dos fundos tiveram desempenho inferior em 2023, observamos que a dispersão significativa entre os setores criou um potencial de desempenho superior por meio do desvio das ponderações do índice de referência. O setor industrial foi o maior setor do S&P Chile BMI, com um peso de 29,1%, mas também foi o de pior desempenho em 2023 e o único setor com desempenho negativo, caindo 8,1% (ver quadro 7). Em contrapartida, todos os outros setores tiveram pesos médios muito menores, mas produziram um desempenho médio de mais de 20% no ano. Analisando mais a fundo as participações dos gestores ativos, encontramos a confirmação de que o **fundo médio de renda variável do Chile do primeiro decil teve uma subponderação de mais de 10% em relação ao índice de referência no setor industrial**. Gestores astutos podem ter simplesmente redistribuído o capital de um pequeno punhado de ações do setor industrial para qualquer outro setor como forma de obter um desempenho superior.

Quadro 7: ponderações e desempenho setorial do S&P Chile BMI



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, FactSet. Dados de 31 de dezembro de 2023. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Um scorecard único para o debate entre gestão ativa e passiva

Não há nada novo sobre o debate entre os índices e a gestão ativa. Tem sido um assunto controverso durante décadas com alguns poucos defensores fortes em ambos os lados e a grande maioria dos participantes do mercado ficando em algum lugar no meio. Desde a sua primeira publicação em 2002, o Scorecard SPIVA tem se encarregado de registrar os resultados deste debate. Quando os números se desviaram de suas crenças, ouvimos argumentos apaixonados de ambos os lados.

Além dos números do Scorecard SPIVA amplamente citados, há um conjunto rico de dados que aborda questões (analisadas com muito menor frequência, mas quase sempre muito mais fascinantes) relacionadas às técnicas de medição, à composição do universo e à sobrevivência dos fundos. Esses conjuntos de dados estão alicerçados nos seguintes princípios fundamentais do Scorecard SPIVA, com os quais os leitores regulares estão familiarizados.

- **Correção do viés de sobrevivência:** muitos fundos podem ser liquidados ou fundidos durante o período de estudo. No entanto, para alguém que precisa tomar uma decisão de investimento no início do período, esses fundos fazem parte do conjunto de oportunidades. Diferentemente de outros relatórios disponíveis, os Scorecards SPIVA abrangem o conjunto de oportunidades completo, não apenas os fundos que sobrevivem, e deste modo eliminam o viés de sobrevivência.
- **Comparação entre elementos equivalentes:** com frequência, os retornos dos fundos são comparados com benchmarks reconhecidos independentemente da sua categoria de investimento. O Scorecard SPIVA da América Latina faz uma comparação apropriada medindo o retorno de um fundo em relação ao retorno de um benchmark que reflete a categoria de investimento do fundo.
- **Retornos ponderados por ativos:** os retornos médios de um grupo de fundos são frequentemente calculados usando apenas uma ponderação equitativa, o que significa que os retornos de um fundo de 10 bilhões de reais (BRL), pesos chilenos (CLP) ou pesos mexicanos (MXN) afetam a média da mesma forma que os retornos de um fundo de 10 milhões de reais (BRL), pesos chilenos (CLP) ou pesos mexicanos (MXN). Uma representação precisa do desempenho dos investidores em um período específico pode ser obtida pelo cálculo de retornos médios ponderados, nos quais o retorno de cada fundo é ponderado pelos ativos líquidos. Os Scorecards SPIVA mostram tanto as médias ponderadas equitativamente quanto pelo valor dos ativos.

- **Limpeza de dados:** Os Scorecards SPIVA evitam a contagem dupla de diversas classes de ações em todos os cálculos baseados em contagem, usando apenas a classe da ação com os maiores ativos. Fundos que acompanham a performance de índices, alavancados e inversos, juntamente com outros produtos vinculados a índices, são excluídos dos resultados, pois este scorecard é destinado para gestores ativos.

Relatórios

Relatório 1a: percentual de fundos superados pelos seus benchmarks (com base em retornos absolutos)

Categorias de fundos	Índice de referência	1 ano (%)	3 anos (%)	5 anos (%)	10 anos (%)
Renda variável do Brasil	S&P Brazil BMI	74,34	73,70	74,88	91,65
Fundos large cap do Brasil	S&P Brazil LargeCap	85,19	56,06	71,13	81,19
Fundos mid/small cap do Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	60,00	66,99	73,02	90,22
Títulos de dívida corporativa do Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	39,20	42,20	78,22	92,21
Títulos de dívida pública do Brasil	Anbima Market Index (IMA)	78,64	54,29	81,69	86,36
Renda variável do Chile	S&P Chile BMI	40,00	65,12	64,44	93,18
Renda variável do México	S&P/BMV IRT	90,70	79,07	77,78	87,80

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2023. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Relatório 1b: percentual de fundos superados pelos seus benchmarks (com base em retornos ajustados pelo risco)

Categorias de fundos	Índice de referência	3 anos (%)	5 anos (%)	10 anos (%)
Renda variável do Brasil	S&P Brazil BMI	73,70	75,85	91,39
Fundos large cap do Brasil	S&P Brazil LargeCap	57,58	73,20	79,21
Fundos mid/small cap do Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	67,96	68,25	90,22
Títulos de dívida corporativa do Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	43,12	56,44	71,43
Títulos de dívida pública do Brasil	Anbima Market Index (IMA)	50,48	52,46	62,50
Renda variável do Chile	S&P Chile BMI	53,49	62,22	95,45
Renda variável do México	S&P/BMV IRT	53,49	68,89	85,37

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. São apresentados resultados para todos os horizontes temporais ao longo dos quais o retorno total do índice de referência foi positivo. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2023. O retorno ajustado pelo risco é calculado como o retorno mensal médio anualizado dividido pelo desvio padrão anualizado do retorno mensal para os períodos medidos. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Tabela 2: sobrevivência dos fundos

Categorias de fundos	Número de fundos ao início	Sobrevivência (%)
1 ano		
Renda variável do Brasil	304	91,12
Fundos large cap do Brasil	162	88,27
Fundos mid/small cap do Brasil	135	92,59
Títulos de dívida corporativa do Brasil	125	90,40
Títulos de dívida pública do Brasil	440	93,86
Renda variável do Chile	45	86,67
Renda variável do México	43	100,00
3 anos		
Renda variável do Brasil	270	81,48
Fundos large cap do Brasil	132	81,06
Fundos mid/small cap do Brasil	103	86,41
Títulos de dívida corporativa do Brasil	109	77,98
Títulos de dívida pública do Brasil	315	87,62
Renda variável do Chile	43	76,74
Renda variável do México	43	100,00
5 anos		
Renda variável do Brasil	207	77,78
Fundos large cap do Brasil	97	79,38
Fundos mid/small cap do Brasil	63	82,54
Títulos de dívida corporativa do Brasil	101	58,42
Títulos de dívida pública do Brasil	284	77,82
Renda variável do Chile	45	62,22
Renda variável do México	45	91,11
10 anos		
Renda variável do Brasil	395	33,16
Fundos large cap do Brasil	101	53,47
Fundos mid/small cap do Brasil	92	40,22
Títulos de dívida corporativa do Brasil	77	32,47
Títulos de dívida pública do Brasil	264	59,85
Renda variável do Chile	44	29,55
Renda variável do México	41	78,05

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2023. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Relatório 3: desempenho médio dos fundos (ponderação equitativa)

Índice/categoria de fundos	1 ano (%)	3 anos (%)	5 anos (%)	10 anos (%)
S&P Brazil BMI	25,25	2,18	9,06	10,05
Renda variável do Brasil	20,49	-0,13	7,08	7,43
S&P Brazil LargeCap	25,93	2,93	8,39	9,46
Fundos large cap do Brasil	18,63	0,73	6,43	8,15
S&P Brazil MidSmallCap	23,71	0,54	10,18	11,16
Fundos mid/small cap do Brasil	24,42	0,49	10,69	8,77
Anbima Debentures Index (IDA)	12,18	9,88	8,69	10,60
Títulos de dívida corporativa do Brasil	11,88	9,94	7,66	8,17
Anbima Market Index (IMA)	14,80	8,32	8,60	10,79
Títulos de dívida pública do Brasil	13,33	7,90	6,94	8,65
S&P Chile BMI	13,67	13,73	3,82	5,32
Renda variável do Chile	17,34	13,69	3,40	4,71
S&P/BMV IRT	22,66	12,88	9,91	5,53
Renda variável do México	16,77	9,23	6,63	3,57

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2023. Os retornos mostrados são anualizados para períodos superiores a um ano. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Relatório 4: desempenho médio dos fundos (ponderação por ativos)

Índice/categoria de fundos	1 ano (%)	3 anos (%)	5 anos (%)	10 anos (%)
S&P Brazil BMI	25,25	2,18	9,06	10,05
Renda variável do Brasil	23,44	-0,41	6,20	7,92
S&P Brazil LargeCap	25,93	2,93	8,39	9,46
Fundos large cap do Brasil	18,85	-0,07	6,23	8,46
S&P Brazil MidSmallCap	23,71	0,54	10,18	11,16
Fundos mid/small cap do Brasil	19,98	-0,77	7,87	8,08
Anbima Debentures Index (IDA)	12,18	9,88	8,69	10,60
Títulos de dívida corporativa do Brasil	12,27	10,35	7,91	9,05
Anbima Market Index (IMA)	14,80	8,32	8,60	10,79
Títulos de dívida pública do Brasil	12,79	8,94	7,43	8,95
S&P Chile BMI	13,67	13,73	3,82	5,32
Renda variável do Chile	16,88	14,67	3,70	5,22
S&P/BMV IRT	22,66	12,88	9,91	5,53
Renda variável do México	14,03	8,73	5,17	3,12

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2023. Os retornos mostrados são anualizados para períodos superiores a um ano. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Relatório 5: quartis de desempenho dos fundos

Categorias de fundos	Terceiro quartil	Segundo quartil	Primeiro quartil
1 ano			
Renda variável do Brasil	16,37	20,51	25,74
Fundos large cap do Brasil	14,74	19,79	22,83
Fundos mid/small cap do Brasil	14,78	22,67	28,06
Títulos de dívida corporativa do Brasil	11,86	13,33	14,98
Títulos de dívida pública do Brasil	11,87	12,93	14,47
Renda variável do Chile	12,82	16,58	20,63
Renda variável do México	12,79	17,36	19,31
3 anos			
Renda variável do Brasil	-2,96	-0,27	3,87
Fundos large cap do Brasil	-0,47	3,21	4,78
Fundos mid/small cap do Brasil	-5,09	-1,64	6,30
Títulos de dívida corporativa do Brasil	9,84	10,91	11,82
Títulos de dívida pública do Brasil	6,51	8,44	9,71
Renda variável do Chile	10,40	13,64	16,45
Renda variável do México	6,99	9,13	12,42
5 anos			
Renda variável do Brasil	4,58	6,52	9,83
Fundos large cap do Brasil	5,61	7,65	9,51
Fundos mid/small cap do Brasil	4,08	6,44	12,74
Títulos de dívida corporativa do Brasil	7,62	8,22	9,28
Títulos de dívida pública do Brasil	6,69	7,47	8,53
Renda variável do Chile	1,93	4,34	6,22
Renda variável do México	3,40	6,90	9,76
10 anos			
Renda variável do Brasil	6,41	8,25	10,02
Fundos large cap do Brasil	6,93	8,67	10,26
Fundos mid/small cap do Brasil	5,80	7,96	10,75
Títulos de dívida corporativa do Brasil	9,60	9,79	10,30
Títulos de dívida pública do Brasil	8,34	9,16	10,54
Renda variável do Chile	3,03	3,33	4,77
Renda variável do México	1,17	2,84	4,13

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2023. Os retornos mostrados são anualizados para períodos superiores a um ano. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Apêndice A: estilos SPIVA e classificações de fundos da Morningstar

Os dados são obtidos da Morningstar para todos os fundos administrados que possuem dados de final de mês disponíveis durante o período de desempenho. O Scorecard SPIVA da América Latina abrange fundos específicos do Brasil, Chile e México domiciliados nos mercados de cada país e denominados na moeda local respectiva. O sistema de classificação da Morningstar produz classificações específicas com base nos estilos de investimento dos fundos.

As categorias da Morningstar foram definidas, em relação a grupos de pares SPIVA, da seguinte forma:

Quadro 8: categorias de fundos

Categorias da Morningstar	Categorias SPIVA
Brasil	
Fundos de renda variável de todas as capitalizações do Brasil	Renda variável do Brasil
Fundos de renda variável large cap do Brasil	Fundos large cap do Brasil
Fundos de renda variável small/mid cap do Brasil	Fundos mid/small cap do Brasil
Fundos de títulos de dívida corporativa do Brasil	Títulos de dívida corporativa do Brasil
Fundos de títulos de dívida pública do Brasil	Títulos de dívida pública do Brasil
Chile	
Fundos de renda variável do Chile	Renda variável do Chile
México	
Fundos de renda variável do México	Renda variável do México

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Apêndice B: glossário

Percentual de fundos superados pelo benchmark

Utilizamos como denominador os fundos com retornos disponíveis para todo o período. Realizamos a contagem de fundos que sobreviveram e superaram o índice e, em seguida, informamos a percentagem de desempenho superior do índice em relação aos fundos.

Sobrevivência (%)

A métrica de sobrevivência representa a percentagem dos fundos existentes no início do período e que ainda permanecem ativos no final do período de estudo.

Desempenho de fundos com ponderação equitativa

Os retornos ponderados equitativamente em uma categoria de estilo de gestão específica são determinados pelo cálculo de um retorno médio simples de todos os fundos ativos nesta mesma categoria, em um determinado mês.

Desempenho de fundos ponderados por ativos

Os retornos ponderados por ativos em uma determinada categoria de estilo de gestão são determinados pelo cálculo de um retorno com média ponderada de todos os fundos em um mês específico, sendo cada retorno de um fundo ponderado por seus ativos líquidos totais. Os retornos ponderados por ativos são um melhor indicador do desempenho de uma categoria de fundo, pois refletem com mais precisão o retorno do dinheiro total investido nessa categoria específica.

Quartis

O percentil de um conjunto de dados se define como o valor que é superior ou equivalente à $p\%$ dos dados, mas que é inferior ou equivalente à $(100 - p)\%$ dos dados. Ou seja, é um valor que divide os dados em duas partes: a $p\%$ mais baixa dos valores e a $(100 - p)\%$ mais alta dos valores. O primeiro quartil é o 75° percentil, o valor que separa os elementos da população entre o 75% mais baixo e o 25% mais alto. O segundo quartil é o 50° percentil e o terceiro quartil é o 25° percentil. No caso dos quartis de categorias de fundo período específico, utiliza-se o retorno da maior classe de ações do fundo, após impostos e comissões.

Viés de sobrevivência

Alguns fundos são liquidados ou fusionados durante um período de estudo. Isto geralmente acontece devido ao baixo desempenho contínuo de um fundo. É por isso que, se os retornos de índices fossem comparados com os retornos dos fundos utilizando apenas os fundos sobreviventes, a comparação mostraria uma preferência pelo desempenho dos fundos. O relatório SPIVA elimina o viés de sobrevivência mediante três métodos. O primeiro é a utilização do conjunto completo de oportunidades de investimento, o qual é composto por todos os fundos na categoria específica ao início do período e que é usado como denominador para o cálculo de desempenho superior. O segundo método é mostrar explicitamente a taxa de sobrevivência em cada categoria. O terceiro método é construir uma série de retornos médios de pares para cada categoria com base em todos os fundos disponíveis ao início do período.

Taxas

São usados os retornos dos fundos sem taxas de administração, excluindo impostos.

Índices

Um benchmark fornece uma referência de investimento com a qual é possível comparar o desempenho de um fundo.

S&P Brazil BMI

O S&P Brazil BMI está baseado no [S&P Global BMI](#) e procura representar o mercado brasileiro de valores.

S&P Brazil LargeCap

O S&P Brazil LargeCap está baseado no S&P Global BMI e procura representar ações large cap no mercado brasileiro de valores.

S&P Brazil MidSmallCap

O S&P Brazil MidSmallCap está baseado no S&P Global BMI e procura representar ações mid cap e small cap no mercado brasileiro de valores.

S&P Chile BMI

O S&P Chile BMI está baseado no S&P Global BMI e procura representar o mercado brasileiro de valores.

S&P/BMV IRT

S&P/BMV IRT é a versão de retorno total do [S&P/BMV IPC](#) e procura medir o desempenho das ações de maior tamanho e liquidez cotadas na Bolsa Mexicana de Valores.

Anbima Debentures Index (IDA)

O IDA representa uma carteira de debêntures a preços de mercado e funciona como um benchmark do segmento. O índice consiste de todas as debêntures precificadas pela Associação.

Anbima Market Index (IMA)

O IMA representa uma carteira de títulos do governo a preços de mercado, com uma cobertura aproximada de 97% do segmento.

Aviso legal

© 2024 S&P Dow Jones Indices. Todos os direitos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US 500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI e SOVX são marcas comerciais registradas da S&P Global, Inc. ("S&P Global") ou suas associadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW 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 Global, Dow Jones ou suas respectivas associadas (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 retorno 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 retornos positivos de investimento. O desempenho do índice não reflete custos de negociação, taxas de administração ou despesas. A S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de 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. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultora de investimentos, consultora de negociação de commodities, operadora de fundos comuns de commodities, corretora, agente fiduciário, promotora (como definido na Lei de Empresas de Investimento de 1940 e suas emendas), especialista como enumerado dentro da lei 15 U.S.C. § 77k(a) ou consultora fiscal. A inclusão de um valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento ou de negociação de commodities.

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 índices, classificações, análises e dados relacionados a crédito, pesquisa, valorizações, 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 e licenciadores terceirizados (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 pelo uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DA S&P DOW JONES INDICES 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 perante 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 retornos 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 das suas divisões e unidades comerciais separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Em consequência, algumas divisões e unidades comerciais da S&P Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades comerciais. 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 disso, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de valores mobiliários, 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 valores mobiliários ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em carteiras modelo, avaliar, ou abordar de qualquer outra forma.

BMV é uma marca comercial registrada da Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. e foi licenciada para uso da S&P Dow Jones Indices.

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. A versão em inglês está disponível em www.spglobal.com/spdji.