



**Faculdade de Tecnologia e Ciências Sociais Aplicadas (FATECS)
Curso de Administração**

**PERFORMANCE DOS FUNDOS DE INVESTIMENTOS DE AÇÕES: UMA
ANÁLISE COMPARATIVA DO RETORNO DOS CINCO MAIORES FUNDOS DE
INVESTIMENTOS DE AÇÕES**

**PERFORMANCE OF EQUITY INVESTMENT FUNDS: A COMPARATIVE
ANALYSIS OF THE RETURNS OF THE FIVE LARGEST EQUITY INVESTMENT
FUNDS**

Yuri Handerborck Rocha¹

Sergio Oliveira da Silveira²

RESUMO

Com o aumento no número de investidores na bolsa de valores brasileira, um dos instrumentos utilizados pelo investidor comum são os fundos de investimentos. Os fundos de investimentos se tornam atrativos por conta de sua proposta, o investidor comum consegue diversificar seu portfólio e ter acesso a gestão qualificada com um valor aquisitivo baixo. Esse estudo foi realizado a partir dos materiais, livros de renomados autores, artigos científicos de autores e instituições, sistemas de dados que tratam de temas relacionados a investimentos e bolsa de valores. Foi verificada a performance dos cinco maiores fundos de ações em volume de patrimônio líquido, comparando seu retorno financeiro com os principais índices, índice oficial da inflação brasileira (IPCA), Certificado de depósito interbancário (CDI), Ibovespa (IBOV). Para sustentar a argumentação do trabalho são apresentados às performances entre os anos 2005 e 2022 dos fundos de investimentos, incluindo seu retorno acumulado, índice Sharpe, Drawdown. Comparando o retorno acumulado dos fundos analisados com a inflação acumulada do período, o retorno acumulado do Ibovespa e CDI do período analisado.

Palavras-chave: Fundo de investimento; Retorno acumulado; Índice de preços ao consumidor amplo (IPCA); Certificado de depósitos interbancário (CDI); Ibovespa (IBOV);

ABSTRACT

With the increase in the number of investors on the Brazilian stock exchange, one of the instruments used by common investors is investment funds. Investment funds become attractive due to their proposal, the common investor can diversify his portfolio and have access to qualified management with a low acquisition value. This study was carried out based on materials, books by renowned authors, scientific articles by authors and institutions, data

¹ Aluno do curso de Administração Trabalho apresentado ao Centro Universitário de Brasília como pré-requisito para obtenção de Certificado de Conclusão de Curso. E-mail: yuri.hr@sempreceub.com.

² Professor orientador do curso de Administração. Mestre em engenharia da produção. Centro Universitário de Brasília. E-mail: sergio.silveira@ceub.edu.br.

systems that deal with topics related to investments and the stock exchange. The performance of the five largest equity funds in terms of equity volume was verified, comparing their financial return with the main indices, the official Brazilian inflation index (IPCA), Interbank Deposit Certificate (CDI), Ibovespa (IBOV). To support the argument of the work, the performances between the years 2005 and 2022 of investment funds are presented, including their accumulated return, Sharpe index, drawdown. Comparing the accumulated return of the analyzed funds with the accumulated inflation of the period, the accumulated return of the Ibovespa and CDI of the analyzed period.

Keywords: Investment fund; Accumulated return; Broad Consumer Price Index (IPCA); Interbank Certificate of Deposit (CDI); Ibovespa (IBOV);

1 INTRODUÇÃO

Segundo a B3, o número de investidores na bolsa teve um aumento considerável a partir de 2020. Ela divulgou que no final de 2021, a bolsa de valores brasileira atingiu a marca de 5 milhões de investidores em renda variável, um número expressivo comparada com a quantidade em 2017, que era em torno de 600 mil investidores. (B3;2021)

Apesar do crescimento acelerado, selecionar e realizar a gestão dos ativos de uma carteira de investimentos não é uma tarefa simples. Deve-se realizar uma série de etapas, pré-seleção dos ativos, avaliação daqueles que vão compor a carteira, além realizar a manutenção, rebalancear e avaliá-los de forma periódica.

Portanto com a globalização dos investimentos, tem sido uma tarefa difícil para o pequeno investidor selecionar e realizar a gestão desses ativos. Sendo assim, a indústria dos fundos de investimentos se tornou alternativa atrativa para o pequeno investidor. Por em tese proporcionar diversos benefícios, dentre eles a possibilidade de diversificar o portfólio com baixo custo de entrada, além de ter acesso a uma gestão profissional. (NIGRO; 2018)

Contudo para ter acesso a gestão qualificada dos fundos de investimentos são cobradas algumas taxas, sendo a taxa de administração a principal delas. A grande maioria dos fundos de investimentos de ações cobram altas taxas e entregam retornos pífios, dificilmente superando a inflação. Portanto os fundos de investimentos de ações se tornam contraditórios em termos de retornos, por falhar com o principal objetivo das aplicações financeiras, que é preservar o poder de compra do investidor, superando a inflação.

Justamente no Brasil, um país em que a educação financeira é algo precário, a indústria dos fundos de investimentos se torna tendenciosa, por justamente cobrarem altas taxas de administração e performance, contudo entregam aos seus cotistas retornos consideravelmente baixos, ou até pior, negativos, deteriorando o poder de compra dos investidores. Além dessa questão, em sua grande maioria os fundos de investimentos de ações não superaram o CDI, por conta de o Brasil historicamente possuir altas taxas de juros. Com isso os investidores dessa classe de investimento estão sujeitos a alta volatilidade, riscos de renda variável e são recompensados com retornos abaixo das aplicações de renda fixa, que em tese possuem menor risco e baixa volatilidade.

Desse modo, tendo em vista o cenário apresentado nos parágrafos anteriores surge a problematização deste artigo, que busca responder à seguinte indagação: "Qual a performance dos cinco maiores fundos de investimentos de ações no longo prazo?". Portanto, a fim de obter a resposta para o problema de pesquisa, o objetivo geral deste artigo é analisar a performance dos cinco maiores fundos de investimentos de ações no longo prazo comparado com a inflação

e principais benchmarkings. E como forma de aprofundar os estudos no objetivo geral optou-se por estabelecer quatro objetivos específicos: Analisar a performance dos fundos objetos com inflação do período; analisar a performance dos fundos objetos com a valorização do Ibovespa, benchmarking oficial da bolsa brasileira; analisar a performance dos fundos objetos com a valorização do CDI, benchmarking para aplicações de renda fixa; avaliar a volatilidade dos fundos objetos por meio de indicadores estatísticos.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Princípios básicos dos investidores

Segundo Debastiani e Russo (2008), um dos princípios básicos do mercado financeiro devido à alta influência na economia do país e conseqüentemente nas empresas de capital aberto, os índices da macroeconomia são um tema de vital importância para a sobrevivência do investidor no mercado. Com isso, existem alguns índices que se deve buscar entender ao longo da sua jornada de investimentos. Segundo Kobori (2019), uma das principais tarefas de um bom investidor é entender o ambiente de investimentos e macroeconomia, que engloba seus principais índices, indicadores e o sistema financeiro.

O sistema financeiro é um ambiente em que indivíduos e empresas que possuem dinheiro, emprestam para outros indivíduos e empresas que necessitam de dinheiro adicional. Todos conectados pelos intermediários financeiros, denominados como bancos e corretoras. Essa troca de capital financeiro possui um custo para o tomador, conhecido como o “custo do dinheiro”, ou taxas de juros. (KOBORI; 2019)

O “custo do dinheiro” é definido pelas políticas monetárias, e entender essas premissas determinadas pelas entidades governamentais se torna indiscutível para o investidor prudente. Compreender a forma como as políticas são executadas, seus impactos nas receitas das empresas e em suas despesas, além dos impactos no custo do capital, o custo que financia toda a operação da empresa, dominar esses conceitos são os princípios básicos de um bom investidor. Às decisões dos investimentos são diretamente afetadas pelo ambiente macroeconômico, a partir dele é definido o “preço” do dinheiro na economia. É ele que dita todos os custos da economia de um país. (KOBORI, 2019)

A taxa básica de juros definida pelo Copom, dita o custo do dinheiro, que por sua vez impacta nos investimentos. A taxa de câmbio define os custos para aqueles que precisam importar e os valores para aqueles que precisam exportar. O descontrole da inflação afeta diretamente o desemprego e consumo das famílias, interferindo nas vendas e receitas das empresas. Portanto toda a macroeconomia, índices, juros, bem-estar da população e empresas estão relacionados, sendo necessário analisar todos esses fatores para tomar uma decisão de investimentos consciente, seja na classe de renda variável ou renda fixa. (KOBORI, 2019)

2.2 Taxa básica de juros e política econômica do Brasil

Segundo os autores Debastiani e Russo (2008), uma das ferramentas utilizadas para medir a atividade econômica do Brasil é a taxa básica de juros da economia, também conhecida como taxa Selic. O valor medido em percentual é definido pelo Comitê de Política Monetária

(Copom), órgão governamental responsável por estabelecer as diretrizes de políticas monetárias do país.

Debastiani e Russo (2008) afirmam que ao estipular um valor para a Taxa Selic, o governo na prática define qual será o rendimento das aplicações de títulos públicos, considerados de risco soberano, o investimento de menor risco da economia. Esse rendimento é caracterizado como “custo de oportunidade”, a partir disso todos os investimentos que possuem um risco maior têm suas taxas de retorno definidas a partir do valor da taxa básica de juros.

A taxa básica de juros é um mecanismo de política monetária utilizado pelo Banco Central, que dependendo do seu valor pode aquecer ou esfriar a economia. Em períodos de política expansionista, existe uma queda na taxa básica praticada, com isso o “custo do dinheiro” se torna mais atrativo. O contrário tende a acontecer de forma análoga, em períodos de políticas contracionistas existe um aumento na taxa básica, encarecendo o “custo do dinheiro”. Portanto, as operações de crédito para pessoas físicas e jurídicas como, financiamentos imobiliários, estruturação de dívidas, descontos e adiantamentos, sofrem ajustes em suas taxas na mesma direção que a taxa Selic. (DEBASTIANI; RUSSO; 2008)

O Brasil está entre um dos países que possui uma das maiores taxas de juros real do mundo. Sendo algo não sustentável para a economia no longo prazo, por ser uma grande restrição monetária. Na prática isso ocorre da seguinte maneira, por possuir uma taxa básica de juros elevada, as linhas de crédito para financiamento à iniciativa privada são altas, o que dificulta o investimento da indústria e a implementação de novos negócios. Com isso o custo anual da União para manter o pagamento dos juros dos títulos públicos tem uma forte dependência da arrecadação de impostos, com o objetivo de manter o equilíbrio fiscal. O que consequentemente encarece ainda mais o custo de operação das empresas, esfriando a economia. O mercado imobiliário para pessoa física, uma das grandes engrenagens para o crescimento de um país sofre com os juros elevados praticados, dificultando a estruturação de operações de financiamentos imobiliários no longo prazo, devido ao nível dos juros. Somando todos esses fatores, o crescimento da economia é altamente impactado e tende a ter um crescimento lento ou até zero. (DEBASTIANI e RUSSO, 2008)

A política econômica no Brasil é baseada em um tripé, metas de inflação, câmbio flutuante e superávit primário. Tendo consciência que o Banco Central tomará suas decisões com base nesses três objetivos, os agentes econômicos possuem certa previsibilidade para se planejar a respeito das decisões que vão ser tomadas. A autonomia do BC em cumprir esses objetivos é de extrema importância para a condução dos negócios empresariais no país. As metas de inflação são a referência para a execução das ferramentas que controlam a liquidez da economia, a quantidade de dinheiro disponível dentro da economia. (KOBORI;2019)

Os autores Debastiani e Russo (2008) definem que com a melhora dos indicadores macroeconômicos ao longo dos anos, a diminuição da vulnerabilidade política, e o equilíbrio da balança comercial. Podemos observar uma diminuição gradual dos juros pelo Copom, considerando uma taxa de juros dos países de economia saudável em torno de 4% a.a.

2.3 Inflação

Segundo Debastiani e Russo (2008), os índices de inflação são os termômetros da economia de um país e medem a estabilidade entre oferta e demanda. Quando o consumo se

aquece e não existe oferta suficiente para atendê-la, o índice tende a ter uma variação positiva, levando ao aumento dos preços. O inverso tende a ocorrer, quando o consumo esfria e a oferta se mantém, o índice tende a sofrer uma variação negativa, diminuindo os preços. Esses índices são calculados mensalmente por alguma entidade a partir de uma composição de pesos.

A inflação na prática pode ser entendida como a perda do poder de compra de uma determinada moeda, no caso o Real. Ela é uma espécie de imposto sobre a posse da moeda, diminuindo seu poder de compra, portanto, quanto maior a inflação menor a quantidade de bens que um salário-mínimo consegue adquirir. O que é péssimo para economia, pois desestimula o consumo, além de ser extremamente prejudicial para as classes com menor poder aquisitivo. (BANCO CENTRAL; 2019)

Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) é o índice oficial da inflação do Brasil, utilizado como principal parâmetro para as políticas monetárias e metas da inflação que devem ser executadas pelo Banco Central. É calculado pelo IBGE entre os dias primeiro e trigésimo de cada mês, e reflete o aumento ou diminuição no custo de vida das famílias entre um e quarenta salários-mínimos. Em sua composição estão inclusos os gastos com alimentação, saúde, transporte, comunicação, educação, vestuário, habitação e cuidados pessoais (BANCO CENTRAL; 2019)

Segundo o próprio Banco Central (2018), após a reestruturação do peso implementado pelo IBGE em 2018, a atual composição do índice é, Bebidas e alimentação (18,99%), Habitação (15,16%), Artigos de Residência (4,02%), Vestuários (4,80%), Transportes (20,84%), Saúde e cuidados pessoais (13,46%), Despesas pessoais (10,60%), Educação (5,95%), Comunicação (6,19%).

2.4 Certificado de depósito interbancário

Uma das determinações do Banco Central é que os Bancos devem finalizar o dia com caixa positivo, possuindo mais entradas que saídas dentro da sua contabilidade diária. Em algumas ocasiões isso não ocorre, por diversos motivos, seja por naquele dia ocorrer mais saques que depósitos. Portanto, para cobrir essa diferença o Banco precisa realizar um empréstimo, que é estruturado com outro Banco do mercado, sendo o CDI como juros da operação. (BANCO CENTRAL; 2019)

O Certificado de Depósito Interbancário (CDI), é a taxa praticada em que os bancos emprestam dinheiro entre si, com o objetivo de finalizar o dia com o caixa no positivo. Esses empréstimos são realizados em um curto espaço de tempo, com o intuito de manter o balanço diário dos bancos com saldo positivo. Essas transações ocorrem entre as instituições financeiras, no mercado interbancário. (NUBANK; 2019)

Essa taxa é calculada pela B3 de forma diária, a partir da média das operações realizadas no dia dentro do mercado interbancário. A partir dessas taxas são calculados uma média mensal e anual do CDI. Sendo uma das principais taxas utilizadas para definir o rendimento de aplicações da classe de renda fixa no mercado financeiro. (NUBANK; 2019)

2.1.5 Ibovespa

O índice do Ibovespa, também conhecido como IBOV, é o principal referencial de desempenho do mercado de ações no Brasil. Ele reúne as principais empresas de capital aberto negociadas em bolsa, criado em 1968, possuindo mais de 50 anos de existência. Índice de mercado representa a média ponderada, positiva ou negativa dos preços de uma cesta pré-determinada por algum critério de avaliação e inclusão. (B3;2022)

Reavaliado a cada quatro meses, o índice é o resultado de uma carteira teórica, composta por ações de empresas negociadas que atendam seu critério de avaliação, correspondendo a cerca de 80% do número de negócios e volume financeiro do mercado de capitais. (B3; 2022)

Ele mede a variação média dos preços do conjunto selecionado de ativos. Essa variação é medida em pontos. Na prática funciona da seguinte maneira, caso grande parte das ações que compõem o índice caiam, ele sofre uma variação negativa, reduzindo os pontos. O oposto ocorre de maneira análoga, caso as ações se valorizem, o índice tem variação positiva, aumentando os pontos. O índice possui grande concentração em ações do setor de commodities, o que torna sua variação cíclica. Aproveitando o momento de alta das commodities, mas sofrendo em ciclos de baixa. Contudo o índice tem aumentado sua diversificação conforme os anos, aumentando sua posição em outros setores. (REIS, 2017)

2.5 Banco Central

O Banco Central é o guardião dos valores do Brasil e segundo a lei nº 4.595/1964 ele é uma autarquia de caráter especial. Segundo a lei complementar nº 179/2021 art. 1. Tem como objetivo “Sem prejuízo de seu objetivo fundamental, o Banco Central do Brasil também tem por objetivos zelar pela estabilidade e pela eficiência do sistema financeiro, suavizar as flutuações do nível de atividade econômica e fomentar o pleno emprego”. Segundo o próprio Banco Central sua missão é “Garantir a estabilidade do poder de compra da moeda, zelar por um sistema financeiro sólido, eficiente e competitivo, e fomentar o bem-estar econômico da sociedade.” (BANCO CENTRAL; 2022)

Possuindo diversas atividades para alcançar seus principais objetivos, sendo elas. Manter a inflação controlada e estável. Mantendo-a controlada e próxima à meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), é de responsabilidade do Banco Central. A estabilidade dos preços e conservação do valor da moeda, mantendo seu poder de compra. Para isso, o BC utiliza de ferramentas de política monetária, que afetam o “custo do dinheiro” (Alterando a Selic), e mecanismos de liquidez da economia (quantidade de dinheiro). Outra responsabilidade do BC é assegurar que o sistema financeiro nacional seja seguro e eficiente. Um de seus objetivos é garantir que o SFN seja sólido, proporcionando que os agentes econômicos tenham capital suficiente para honrar seus compromissos de crédito. Além disso, o BC é o Banco da União, detendo suas principais contas, Tesouro Nacional, e depósito das reservas internacionais do país. (BANCO CENTRAL; 2022)

Também é denominado como Banco dos Bancos, sendo obrigação das instituições financeiras prestar contas ao BC, sendo monitoradas diariamente. Para que ocorram com fluidez e garanta que o saldo ao fim do dia termine em positivo. Também é responsável pela emissão do papel moeda, gerenciando a quantidade em circulação. Garantindo o fornecimento adequado do papel moeda para a população. (BANCO CENTRAL; 2022)

Segundo o planejamento estratégico do Banco Central, seus objetivos estratégicos são:

- Cumprir as metas de inflação estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, sem prejuízos da estabilidade de preços, suavizar as flutuações do nível de atividade econômica e fomentar o pleno emprego.
- Manter a estabilidade financeira Nacional.
- Facilitar o acesso aos mercados financeiros.
- Melhorar a transparência, a qualidade e o fluxo das informações de mercado e do Banco Central.
- Incentivar a Concorrência nos Sistemas Financeiro e de Pagamentos.
- Estimular a poupança e a participação consistente no mercado.
- Promover finanças sustentáveis e contribuir para a redução de riscos socioambientais e climáticos na economia e no Sistema Financeiro.
- Aprimorar o Banco Central por meio de inovações, Tecnologia, uso eficiente de recursos e alinhamento às melhores práticas internacionais.

Imagem 1 - Mapa estratégico Banco Central



Fonte: Banco Central (2022)

2.6 Bolsa de valores brasileira

Fundada em 2017, a B3 surgiu após a fusão entre BM&FBOVESPA e a Cetip, sendo que a origem dela se funde com a própria história do mercado, devido seu início em 1890 com a BOVESPA, a bolsa brasileira de São Paulo. Em 1986 tivemos o início das atividades da

BM&F e posteriormente a fusão entre elas em 2008, formando a BM&FBOVESPA. A B3 é a bolsa oficial do Brasil, sendo a maior depositária de títulos de renda fixa da América Latina, e a maior câmara de ativos privados do país. Contando com mais de cem anos de história. (B3, 2022)

Com uma infraestrutura que garanta que o mercado financeiro ocorra no país de forma fluida, proporcionando e organizando atividades de negociações e registros do mercado financeiro no Brasil. Ela oferece serviços e soluções de sistemas para o mercado de ações, derivativos, de títulos de renda fixa e mercado de renda variável. E ainda dentro das atividades relacionadas a B3, ela é responsável pela listagem e depositária central para os ativos negociados em seus respectivos ambientes, além de ser encarregada pela distribuição de dados relacionados aos mercados. (B3, 2022)

Suas atividades incluem desde a criação até a administração dos sistemas de negociação, compensação, liquidação, depósito e registro para as principais classes de ativos de renda variável e renda fixa, contando também com operações envolvendo derivativos de moedas, operações estruturadas, taxas de juros e commodities (B3, 2022). Segundo a B3 (2022), sua missão é “trabalhamos para conectar, desenvolver e viabilizar o mercado financeiro e de capitais. Junto com nossos clientes e a sociedade, potencializamos o crescimento do Brasil.”

2.7 Fundos de investimentos

Com a globalização dos investimentos e grande crescimento do mercado acionário nos últimos anos no Brasil, vem tornando difícil ao investidor individual cuidar dos seus próprios investimentos. Sendo assim, a indústria dos fundos de investimentos vem ganhando força pôr em tese ter diversos benefícios para o investidor pessoa física, como contar com um gestor profissional, maior liquidez financeira, e acesso a diversas classes de ativos e carteira diversificada. Esses são alguns argumentos sólidos que levam ao crescimento desse mercado, segundo (NIGRO, 2018).

Segundo a classificação CVM, fundo de investimentos “é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros”. Trata-se de uma forma dos investidores reunirem recursos para destinar a aplicações em valores mobiliários, investindo de forma conjunta no mercado financeiro por meio de um gestor profissional. (CVM; 2014)

2.7.1 Formação dos fundos de investimento

Primeiro passo é entender como são criados e geridos os fundos de investimento. Um fundo é criado por um administrador, normalmente uma instituição financeira, que estabelece seus objetivos, políticas de investimentos, categorias de ativos, taxas que serão cobradas, além de outras regras de participação e organização do fundo, como, carência, tempo de liquidez, permanência mínima, entre outras formalidades. (ANBIMA, 2014).

- **Administrador do fundo:** (ANBIMA, 2014) É ele quem cria o fundo, define seus objetivos, políticas de investimentos e taxas cobradas, sendo informações que devem constar em seu documento de instituição, o regulamento do fundo.

Ao estabelecer um fundo o administrador tem obrigações e responsabilidades junto à CVM e os cotistas, sendo responsabilidade dele gerir os serviços diretos e indiretos que possibilitam a funcionalidade e manutenção do fundo. É responsável pela elaboração e divulgação das informações periódicas e eventuais ocorrências do fundo. Sendo obrigação do administrador contratar um auditor independente, que deve ser registrado junto à CVM, para auditar as demonstrações financeiras dos fundos. Também é de responsabilidade do administrador manter o serviço de atendimento ao cotista, prestando esclarecimentos e respondendo reclamações. (ANBIMA, 2014)

Em seguida o fundo é aberto para aplicações. Sendo realizadas as distribuições por meio das instituições financeiras como, bancos, corretoras e distribuidoras. A partir disso os investidores têm a disponibilidade para realizarem as aplicações, adquirindo cotas do fundo selecionado. Para uma melhor decisão, os investidores têm à disposição alguns documentos, como o prospecto, que apresenta todas as informações do fundo, e a lâmina, que resume o prospecto apenas as informações principais. (ANBIMA, 2014)

A soma das aplicações realizadas no fundo forma seu patrimônio, que por sua vez é dividido em cotas. Sendo assim, quando um investidor realiza um aporte em determinado fundo, está adquirindo o número de cotas equivalente ao valor financeiro aplicado. Por exemplo, se um fundo possui um patrimônio de R\$ 1.000.000, e sua cota é negociada a R\$ 10,00, esse fundo possui 100.000 cotas. Caso um investidor aporte um valor de R\$ 1000,00 adquirirá 100 cotas desse fundo. Lembrando que os valores utilizados são teóricos para facilitar o entendimento e que o valor da cota de um fundo oscila diariamente, absorvendo todos os custos dos fundos (taxas e despesas) e variações dos preços da carteira de ativos. (ANBIMA, 2014)

Com o patrimônio constituído, o fundo realizará as aplicações dos recursos disponíveis, por meio de um intermediário profissional, o gestor do fundo, sendo ele o responsável pelas decisões dos investimentos que vão compor a carteira. Esses investimentos são realizados pelo gestor, podendo se valorizar ou não. Definindo a valorização ou desvalorização da cota, consequentemente a rentabilidade dos cotistas, portanto, o gestor do fundo é um ponto chave para o sucesso do fundo. (ANBIMA, 2014)

- **Gestor do fundo: (ANBIMA, 2014)** É o responsável pelas decisões de investimentos realizadas pelo fundo. Ele é quem realiza a gestão dos ativos que vão compor a carteira de investimentos, observado a relação risco e retorno. Baseada nas políticas de investimentos do fundo e objetivos definidos no regulamento. É de responsabilidade do gestor definir quando e quanto comprar ou vender determinado ativo financeiro, emitindo as ordens de compra ou venda em nome do fundo. Podendo ser o próprio administrador do fundo, ou um terceiro contratado, que esteja habilitado junto à CVM para exercer a função (ANBIMA, 2014)

Os fundos podem ser formados como forma de condomínios abertos, que são os fundos que têm a disponibilidade de solicitar o resgate da cota a qualquer momento. Ou condomínio fechado, que são aqueles que o resgate da cota se dá no prazo de duração do fundo, sendo possível apenas a negociação da cota no mercado secundário. (ANBIMA, 2014)

2.7.2 Classificação dos fundos de investimentos

Os fundos de investimentos são classificados de acordo com a classe de ativos que investem, que são eles:

- **Fundos de Renda fixa:** Devem aplicar pelo menos 80% do capital do fundo em aplicações de renda fixa. Podem incluir dentro da carteira títulos públicos e títulos privados, podendo utilizar de derivativos para proteção ou alavancagem. (ANBIMA, 2014)
- **Fundos de ações:** Devem aplicar pelo menos 67% do capital do fundo em investimentos da classe de ações, o restante do capital pode ser aplicado em outras classes de ativos financeiros, incluindo renda fixa e derivativos para proteção ou alavancagem. (ANBIMA, 2014)
- **Fundos Cambiais:** Devem aplicar pelo menos 80% do capital do fundo em investimentos atrelados de forma direta ou indireta ao fator de risco da variação das moedas estrangeiras. Os mais conhecidos são os fundos cambiais de dólar, que buscam acompanhar as variações da moeda Americana. (ANBIMA, 2014)
- **Fundos Multimercados:** Podem aplicar o capital do fundo em diferentes classes de ativos, sem o compromisso de concentração mínima em determinada classe de ativos. Podem investir em diferentes mercados, como, renda fixa, ações e utilizar de derivativos para proteção ou se alavancarem. (ANBIMA, 2014)

Segundo Nigro (2018), os fundos de investimentos se tornam atrativos para o investidor comum por facilitar sua decisão de investimentos. Com uma única cota de um fundo de investimentos, o investidor tem acesso a uma cesta de ativos. Basta atingir a exigência de cota mínima, e então o investidor tem acesso a uma série de ativos interessantes, escolhidos pelo gestor, diversificado em uma única cota. A preocupação do investidor se torna o número de cotas que possui, ao invés de se preocupar em como analisar os investimentos e qual decisão tomar. Existe uma equipe profissional por trás do fundo que ampara o investidor nessas decisões, trabalhando para melhorar o desempenho das cotas investidas.

2.7.3 Taxas cobradas nos fundos de investimento

Um dos pontos importantes que o investidor deve conhecer são as taxas cobradas para ter acesso aos fundos de investimentos. Os fundos cobram taxas de administração, custódia, performance, entrada e saída, sendo as três últimas, opções do fundo cobrar, ou não. O investidor prudente deve identificar se as taxas cobradas valem a pena, ou seja, se a rentabilidade supera a média dos fundos e índices de mercado. Ressalta-se que os rendimentos abaixo do CDI não são bons e não justificam as taxas. (NIGRO, 2018)

- **Taxa de Administração:** Segundo Reis (2021), Taxa de administração é uma tarifa financeira cobrada pelos serviços financeiros executados de algum banco ou corretora por gerir determinado fundo. É cobrada sobre o valor do patrimônio financeiro total do fundo. É a taxa que remunera o administrador do fundo pelos seus serviços prestados, sendo a principal taxa cobrada pelos fundos. Embora seja calculada e divulgada em forma de percentual anual, é uma taxa que é provisionada diariamente como despesa, impactando a cota. (ANBIMA, 2014)

- **Taxa de Performance:** Segundo Reis (2021), é uma tarifa financeira cobrada pelo gestor em cima da rentabilidade que exceder o índice de referência atrelado ao benchmarking estipulado no regulamento do fundo. É uma espécie de prêmio para o gestor pelo seu bom desempenho. Esse referencial utilizado como parâmetro pelo fundo deve ser compatível com sua política de investimentos. Um fundo de investimento de ações deve ter seu referencial da taxa de performance atrelada a algum índice do mercado de ações, como o IBOV ou IBR-X. (ANBIMA, 2014)
- **Taxa de Custódia:** É uma taxa cobrada pela B3 para auxiliar a arcar com os custos de depósito dos títulos e movimentação de cada conta. A grande maioria das instituições financeiras optam por isentar o investidor dessa taxa, aumentando a atratividade do investimento. (REIS;2021)
- **Taxa de entrada e saída:** Reis (2021) afirma que a taxa de entrada e saída é comum em aplicações de fundos de previdência e em fundos de investimentos. É uma taxa cobrada nas movimentações realizadas naquele fundo, seja para aplicar ou resgatar. Nigro (2018) afirma que fundos que cobram taxas de entrada e saída são questionáveis, por ser uma taxa difícil de encontrar em fundos competitivos. Deve-se analisar com critério fundos que cobram essa classe de taxa, e se possível, escolher outro fundo do mesmo segmento.

As taxas de administração com valores acima de 1% para fundos de renda fixa e acima de 2% para fundos de ações/multimercado são questionáveis. Para justificar taxas acima dos valores citados, são necessários rendimentos muito acima da média de seus pares. Já que muitos fundos de qualidade trabalham nesse limite para taxa de administração. (NIGRO; 2018)

2.8 O que é risco?

Segundo Kobori (2019), risco é assumir algo que não estamos certos dos resultados. Focando exclusivamente em finanças, podemos associar risco com a variabilidade dos retornos passados em relação com os retornos esperados. Seria quanto o resultado se desviou do esperado.

O risco no mercado financeiro está ligado a todas as incertezas e informações desconhecidas de determinado ativo. Que segundo os autores, as partes inesperadas são o verdadeiro risco, e podem ser classificadas em dois graus. (DEBASTIANI; RUSSO; 2008)

- **Risco Sistemático:** Debastiani e Russo (2008) se referem ao risco que afeta todos os ativos, com maior ou menor intensidade, independente do setor de atividade e tamanho da empresa. Kobori (2019) afirma que esse risco não pode ser diminuído por meio da diversificação, por afetar todo o mercado.
- **Risco não sistemático:** Segundo os autores (Debastiani e Russo, 2008) esse é o risco que afeta um ativo em específico ou um pequeno grupo de ativos. Kobori (2019) afirma que esse risco pode ser diminuído por meio da diversificação de investimentos em diferentes setores.

Kobori (2019), afirma que é importante mensurar o risco, para que assim ocorram trocas justas. Caso algum investimento ofereça um risco maior, ele deve oferecer a possibilidade também de obter um retorno maior. Ressaltando que é a possibilidade, não a certeza.

Segundo Mendes (2018), todo investimento possui risco, e pode estar relacionado com sua rentabilidade potencial e liquidez. Quanto maior o risco que um ativo maior deve ser a rentabilidade que ele pode oferecer. O autor afirma que risco está associado com a volatilidade individual de determinado ativo.

Além desses dois graus, podemos mensurar o risco em três categorias.

- **Risco de crédito:** Nigro (2018) afirma que este risco está associado às aplicações de renda fixa. Que é a possibilidade da inadimplência do emissor do título. Sendo o tesouro nacional de um país a aplicação de menor risco de crédito existente. Ressaltando que risco baixo não significa ausência dele.
- **Risco de liquidez:** Segundo o autor Mendes (2018), risco de liquidez está associado com o baixo volume de negociação de um determinado ativo. É o risco relacionado à falta de compradores para determinado investimento, caso um investidor queira encerrar sua posição e não encontre compradores para executar seu objetivo.
- **Risco de mercado:** Mendes (2018), afirma que esse risco está relacionado com a volatilidade dos preços no mercado. Nigro (2018) ressalta que o risco de mercado está relacionado às variações dos preços de determinado ativo no mercado secundário.

2.9 Tipos de investimentos e suas características

Os ativos de renda fixa pós-fixada com liquidez diária (poupança, Tesouro Selic, CDB de liquidez diária e Fundo DI de liquidez diária) são investimentos conservadores, com baixo risco e alta liquidez, que podem ser resgatados a qualquer instante. Aplicações como essas em uma carteira diversificada trazem maior previsibilidade e menor volatilidade para ela, podendo ser resgatadas para usos emergenciais ou para aportar em alguma oportunidade avistada pelo investidor. (MENDES; 2018)

Mendes (2018) afirma que títulos de renda fixa prefixados ou indexados à inflação sem liquidez, por exemplo, CDB, LCI e LCA. São investimentos de baixo risco, entretanto proporcionam uma rentabilidade maior comparada às aplicações pós-fixadas. Contudo, esses títulos podem apresentar volatilidade negativa e falta de liquidez, impossibilitando o resgate para o uso de oportunidades ou emergências. São títulos que apresentam baixo risco e maior previsibilidade, configurando-se como investimentos defensivos da carteira.

Os fundos de investimentos imobiliários (FIIs), podem ser considerados como investimentos de risco moderado. Possuem médio risco e uma volatilidade histórica abaixo das ações, além disso, podem apresentar retornos atrativos. O diferencial dessa classe de ativo é o fluxo de recebimento mensal que ela pode proporcionar, podendo ser direcionado para adquirir mais cotas de FIIs, ou oportunidades do momento. (MENDES, 2018)

A classe de ativo das ações apresenta alto risco contudo tem a possibilidade de apresentar rentabilidades bastante atrativas. Entretanto, mesmo nas ações, alguns setores específicos podem ser mais arriscados e outros mais defensivos. Por exemplo, o setor elétrico tende a ter uma menor volatilidade, além de proporcionar ótimos dividendos. Já o setor de commodities tem maior variação devido a influência da macroeconomia no setor, possuindo maior risco. O dólar, por possuir correlação negativa com o mercado brasileiro, tende a performar bem quando os ativos de renda variável brasileiros estão em baixa, diminuindo a volatilidade da carteira, compensando a desvalorização. (MENDES, 2018)

2.10 Indicadores de volatilidade

2.10.1 Índice Sharpe

O índice Sharpe é um ótimo indicador para se utilizar em análises de fundo de investimentos. Ele permite realizar uma avaliação relativa do retorno excedente ao ativo livre de risco e sua volatilidade, sendo uma excelente forma de avaliar a eficiência dos fundos. (REIS; 2018)

O cálculo desse indicador é o resultado da relação entre o retorno do fundo, subtraído o retorno do ativo livre de risco, dividido pelo desvio padrão. Em que o retorno representa o retorno absoluto do ativo. E a taxa livre de risco se refere ao retorno da aplicação de menor risco disponível no mercado. (REIS; 2018)

2.10.2 Drawdown

Esse indicador expressa em termos percentuais quanto foi a desvalorização de um ativo em relação a sua cotação máxima. Sendo um excelente indicativo para avaliar a volatilidade e estabilidade histórica de um determinado ativo. Sendo possível realizar uma comparação entre dois ou mais ativos para verificar qual possui um histórico maior de queda. Dessa forma, valores menores nesse indicador provam uma maior estabilidade, logo, valores maiores apresentam maior volatilidade nas cotações. (REIS; 2019)

3 MÉTODO

3.1 Enquadramento da pesquisa

Tendo como objetivo pesquisar e analisar a performance dos cinco maiores fundos de investimentos de ações no longo prazo. O referido estudo tem caráter descritivo que segundo Gil (2002) são estudos descritivos aqueles que possuem uma coleta de dados padronizados. Ressaltando que o estudo realizado parte do princípio de analisar e interpretar dados econômico-financeiros, estabelecendo características quantitativas do estudo, que deseja analisar dados estatísticos e procedimentos matemáticos para dar embasamento nas análises do estudo.

3.2 Procedimentos empíricos da pesquisa

Os fundos de investimentos objetos de estudo foram selecionados em uma amostra de forma intencional, que segundo Gil (2002) a amostra intencional é aquela em que os sujeitos são selecionados a partir de certas características tidas como relevantes. Foram selecionados cinco fundo de investimento de ação, Bradesco FIC FIA, Itaú ações IBRX ativo FIC FI, Itaú ações Blue FIC FI, Bradesco BA FIC FIA, Santander FIC FI Onix ações. Para a escolha dos seguintes fundos objetos de estudo foram avaliados os critérios expressos no quadro a seguir:

Quadro 1 - Critérios de seleção dos fundos de investimentos

Critérios
Seleção dos cinco maiores fundo de investimentos de ações em proporção de patrimônio líquido;
Exclusão dos fundos com menos de cem mil cotistas;
Exclusão dos fundos FMP-FGTS;
Exclusão dos fundos monos;
Exclusão dos fundos fechados;
Exclusão dos fundos que não estivessem em operação no período de 2005 até 2022;

Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

Para o levantamento dos dados de performance dos cinco fundos citados no parágrafo anterior tornou-se necessário o uso do *software* Mais Retorno que possui o banco de dados utilizado no estudo, auditado pela CVM, o que comprovam sua veracidade. Nesse artigo utilizam-se como apoio de desenvolvimento o *software* Mais Retorno que possibilita realizar a seleção dos fundos objetos de estudo, extrair os dados de performance utilizados na análise, e realizar as devidas simulações de investimentos para efetuar as comparações quantitativas. Nesse artigo utiliza-se de relatórios financeiros do Banco Central divulgados no site do Banco Central, Relatórios financeiros de instituições divulgados no site do IBGE e da ANBIMA, livros de autores renomados e estudos. Segundo Gil (2002) os livros de leitura corrente constituem fontes bibliográficas de excelência. Ressalta-se que os livros utilizados neste artigo se classificam como livro de leitura corrente - obras de divulgação, isto é, são aqueles que tem como objetivo proporcionar conhecimentos técnicos e científicos. (GIL; 2002)

Para realizar a pesquisa, com abordagem quantitativa foram estudados gráficos e tabelas para interpretar os resultados e realizar comparações, em que a interpretação dos resultados foram baseados em uma análise estatística.

3.3 Procedimentos analíticos da pesquisa

Os autores Debastiani; Russo (2008) e Mendes (2018) indicam que aplicações financeiras da classe da renda variável, especificamente em ações, devem ser realizadas visando o escopo de longo prazo, isto é, acima de dez anos. Com base nos autores o presente estudo busca avaliar a performance dos cinco fundos objetos de estudo entre os períodos de (2005-2022), um total de dezessete anos. Portanto, pelo fato do custo do dinheiro em aplicações financeiras de longo prazo ser maior que às de curto prazo, ressalta-se que isso ocorre pelo capital aplicado ficar por um espaço maior de tempo, os retornos obtidos devem ser proporcionalmente maiores. (HAGSTROM; 2014)

Após a seleção dos objetos de estudos da pesquisa, a análise da performance nos períodos analisados, selecionou-se quais seriam os índices utilizados para a comparação da pesquisa. Seguindo os autores Debastiani Russo (2008) e Kobori (2019), em que as aplicações financeiras devem apresentar um retorno acima da inflação, um dos índices utilizados na comparação das performances do fundo é o IPCA, medidor oficial da inflação brasileira.

Segundo a B3 (2022), o índice do Ibovespa, também conhecido como IBOV, é o principal referencial de desempenho do mercado de ações no Brasil, sendo o segundo índice selecionado para o estudo do artigo. Optou-se por inserir o índice do CDI, principal benchmarking para as aplicações de renda fixa, analisando a performance dos fundos de ações selecionados com aplicações de baixo risco. (MENDES;2018)

Quadro 2- Índices financeiros utilizados na pesquisa

Categoria	Índices
Inflação oficial brasileira	Índice de preços do consumidor amplo (IPCA)
Benchmarking mercado de ações	Ibovespa (IBOV)
Benchmarking títulos de renda fixa	Certificado de depósito interbancários (CDI)
Volatilidade	Drawdown; índice Sharpe

Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

Após a observação dos dados levantados pelo *software* Mais Retorno, tornou-se essencial realizar as devidas simulações para comparar a performance dos fundos objetos de estudo com os índices utilizados na análise. Viabilizando a comparação do retorno líquido acumulado no período (2005-2022) dos fundos selecionados com a inflação do período, com a performance do benchmarking do mercado de ações, IBOV, e avaliar a performance dos fundos com aplicações de baixo risco, utilizando-se do CDI. Portanto às análises dos fundos objetos na pesquisa se dividem em cinco etapas: Diagnóstico dos fundos, Comparação utilizando a inflação (IPCA), comparação utilizando o benchmarking do mercado de ações (IBOV), comparação utilizando o benchmarking das aplicações de renda fixa (CDI), análise da volatilidade dos fundos objetos (Consistência; Drawdown).

Além das análises quantitativas resultantes do levantamento de dados do *software* Mais Retorno, para que fosse possível uma análise comparativa mais aprofundada foi levantado o retorno acumulado no longo prazo (2005-2022), visto que no longo prazo os preços seguirão os fundamentos do ativo. Bons ativos aumentarão seus lucros e conseqüentemente aumentarão a valorização dos preços. Ativos ruins diminuirão seus lucros, conseqüentemente diminuirão a valorização dos preços, ou pior, surgirão prejuízos. E apesar de toda aleatoriedade do mercado de renda variável, no longo prazo existe um norte, ativos bons se valorizam e ativos ruins se valorizam pouco, ou se desvalorizam. (MENDES;2018)

Ressalta-se que para o sucesso da seleção dos fundos objetos de estudo foram utilizados os seguintes critérios: Foram excluídos os fundos que não estivessem em operação durante o período analisado (2005-2022), foram excluídos os fundos com menos de cem mil cotistas, trazendo robustez a seleção da amostra.

4 RESULTADOS OBTIDOS E DISCUSSÃO

4.1 Diagnóstico dos fundos

Tabela 1 - Diagnóstico do fundo

Fundo	Patrimônio líquido	Número de cotistas	Data de abertura	Taxa de administração	Taxa de performance
Itaú IBRX FIC FI	588,94 milhões	590,18 mil	03/01/1996	4%a.a.	-
Bradesco FIC FIA	507,73 milhões	818,14 mil	15/03/2002	4%a.a.	-
Bradesco BA FIC	14,75 milhões	505,89 mil	01/04/2002	4%a.a.	-
Itaú Blue FIC FI	128,23 milhões	685,86 mil	03/01/1996	4% a.a.	-
Santander FIC FI	54,83 milhões	268,27 mil	13/03/2002	2,60%a.a.	-

Fonte: Mais Retorno (2022) adaptado pelo autor

Tabela 2 - Diagnóstico do fundo 2

Fundo	Administrador do fundo	Gestor do fundo	Benchmarking	Objetivo do fundo
Itaú IBRX FIC FI	Itaú Unibanco	Itaú Unibanco asset management	Ibovespa	Superar o Ibovespa em rentabilidade
Bradesco FIC FIA	Bradesco	BRAM Bradesco asset management	Ibovespa	Superar o Ibovespa em rentabilidade
Bradesco BA FIC	Bradesco	BRAM Bradesco asset management	Ibovespa	Superar o Ibovespa em rentabilidade
Itaú Blue FIC FI	Itaú Unibanco	Itaú Unibanco asset management	Ibovespa	Superar o Ibovespa em rentabilidade

Santander FIC FI	Banco Santander Brasil	Santander Brasil Gestão de recursos	Ibovespa	Superar o Ibovespa em rentabilidade
------------------	------------------------	-------------------------------------	----------	-------------------------------------

Fonte: Mais Retorno (2022) adaptado pelo autor

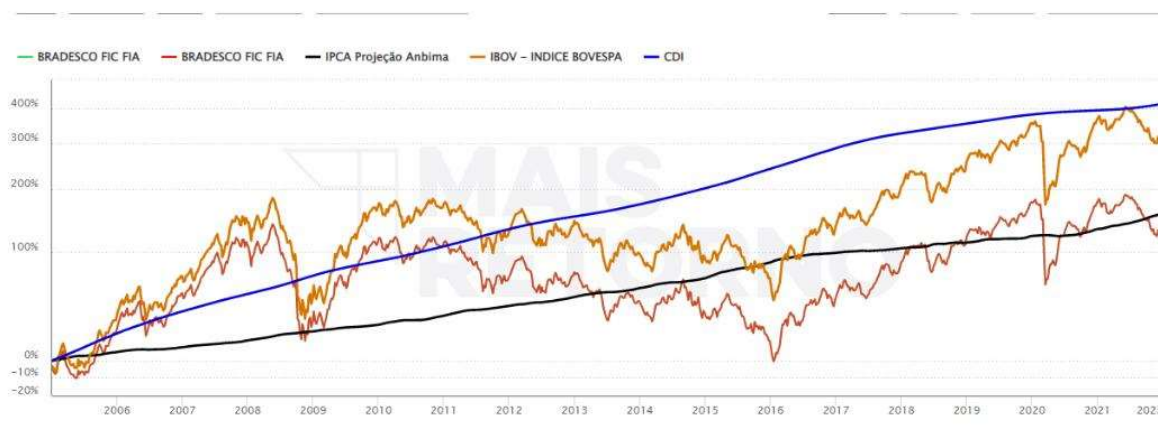
4.2 Performance dos fundos comparado com a inflação

Tabela 3 - Retorno acumulado X IPCA acumulado [2002 até 2022]

Fundos	Retorno acumulado no período	IPCA acumulado do período	Rentabilidade real no período
Itaú IBRX FIC FI	201,21%	155,11%	18,07%
Bradesco FIC FIA	122,28%	155,11%	-12,86%
Bradesco BA FIC	91,47%	155,11%	-24,94%
Itaú Blue FIC FI	82,28%	155,11%	-28,54%
Santander FIC FI	28,10%	155,11%	-49,78%

Fonte: Mais retorno [entre 2005 e 2022] adaptado pelo autor

Imagem 2 - Performance Bradesco FIC FIA



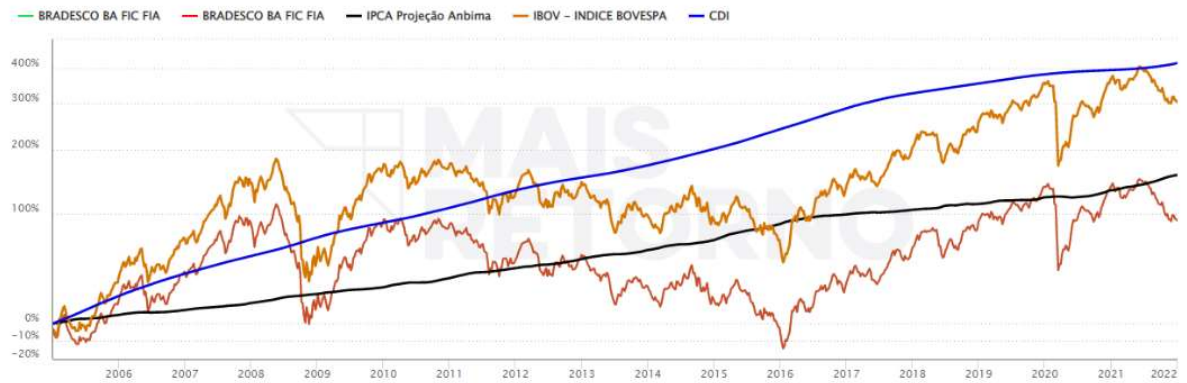
Fonte: Mais Retorno [2005-2022]

Imagem 3 - Performance Itaú IBRX FIC FI



Fonte: Mais Retorno [2005-2022]

Imagem 4 - Performance Bradesco BA FIA FIA



Fonte: Mais Retorno [2005-2022]

Imagem 5 - Itaú Blue Ações FIC FI



Fonte: Mais Retorno [2005-2022]

Imagem 6 - Santander FIC FI Onix



Fonte: Mais Retorno [2005-2022]

Comparando a segunda coluna “retorno acumulado fundo” com a terceira coluna “IPCA acumulado do período” da tabela 3, pode-se aferir que dos cinco fundos objetos de estudo quatro apresentaram retornos abaixo do índice oficial da inflação brasileira, o IPCA (155,11%). Pontua-se que apenas o fundo “Itaú IBRX FIC FI” superou a inflação do período (201,21%), portanto foi o único fundo de investimento que conseguiu preservar o poder de compra dos

investidores. O restante dos fundos objetos de estudo, Bradesco FIC FIA (122,28%); Bradesco BA FIC (91,47%); Itaú Blue FIC FI (82,28%); Santander FIC FI (28,10%) apresentaram retornos abaixo da inflação do período analisado (2005-2022). Ressalta-se o baixo retorno apresentado pelo Santander FIC FI (28,10%), em um longo período. Comparado com o IPCA (155,11%), descontando a inflação do retorno nominal apresentado pelo fundo por meio da fórmula do cálculo de rentabilidade real segundo Kobori (2019), foi apresentado um retorno de -49,78%, constatando um alto nível de destruição de riqueza dos cotistas.

4.3 Performance dos fundos comparados com o Ibovespa

Tabela 4 – Retorno acumulado X IBOV acumulado [2002 até 2022]

Nome	Retorno acumulado no período	IPCA acumulado do período	Maior retorno mensal	Menor retorno mensal	Rentabilidade real no período
IBOVESPA	304,02%	155,11%	16,97%	-29,90%	58,37%
Itaú IBRX FIC FI	201,21%	155,11%	16,53%	-29,67%	18,07%
Bradesco FIC FIA	122,28%	155,11%	14,86%	-30,56%	-12,86%
Bradesco BA FIC	91,47%	155,11%	15,01%	-30,57%	-24,94%
Itaú Blue FIC FI	82,28%	155,11%	15,32%	-30,94%	-28,54%
Santander FIC FI	28,10%	155,11%	15,52%	-33,93%	-49,78%

Fonte: Mais retorno [2005-2022] adaptado pelo autor

Partindo para a quarta fase da análise do presente artigo observa-se que os cinco fundos objetos de estudo apresentaram retornos abaixo do índice do mercado de ações brasileiro, o Ibovespa (304,02%). Ressalta-se que o retorno apresentado pelo IBOV também superou a inflação do período (155,11%). O retorno real apresentado pelo IBOV foi de 58,37%, preservando o poder de compra do investidor que optou por se expor diretamente ao índice.

Partindo para uma comparação entre a quarta coluna “maior retorno mensal” e a quinta coluna “menor retorno mensal”. O Ibovespa (16,97%) foi o que apresentou melhor performance, seguido pelo Itaú IBRX FIC FI (16,53%), que foi o único fundo no estudo que conseguiu superar a inflação. Em seguida o Santander FIC FI (15,52%), Itaú Blue FIC FI (15,32%) e Bradesco BA FIC (15,01%). O fundo que apresentou o pior desempenho na coluna “maior retorno mensal” foi o Bradesco FIC FIA (14,86%). Observar-se que dos cinco fundos analisados, o Itaú IBRX FIC FI foi o que apresentou melhor desempenho na coluna “menor retorno mensal”, registrando -29,67%, superando o Ibovespa nessa categoria que apresentou um menor retorno de -29,90%.

4.4 Performance dos fundos comparados com o CDI

Tabela 5 - Retorno acumulado X CDI acumulado [2002 até 2022]

Nome	Retorno acumulado no período	IPCA acumulado do período	Maior retorno mensal	Menor retorno mensal	Rentabilidade real no período	Meses positivos no período	meses negativos no período
CDI	415,91%	155,11%	1,65%	0,03%	102,23%	205	0
Itaú IBRX FIC FI	201,21%	155,11%	16,53%	-29,67%	18,07%	115	90
Bradesco FIC FIA	122,28%	155,11%	14,86%	-30,56%	-12,86%	112	93
Bradesco BA FIC	91,47%	155,11%	15,01%	-30,57%	-24,94%	111	94
Itaú Blue FIC FI	82,28%	155,11%	15,32%	-30,94%	-28,54%	110	95
Santander FIC FI	28,10%	155,11%	15,52%	-33,93%	-49,78%	104	101

Fonte: Mais retorno [2005-2022] adaptado pelo autor

Partindo para a quinta fase da análise do presente artigo observa-se que os cinco fundos objetos de estudo apresentaram retornos abaixo do índice do mercado das aplicações de renda fixa, o CDI (415,91%). Ressalta-se que o retorno apresentado pelo CDI também superou a

inflação do período (155,11%). O retorno real apresentado pelo IBOV foi de 102,23%. Ressalta-se que o CDI apresentou a maior rentabilidade acumulada no presente artigo, superando os cinco fundos objetos, o IPCA e o IBOV entre os anos de 2005 e 2022. Para Nigro (2018) fundos que apresentam rentabilidade abaixo do CDI não são bons e não justificam as taxas cobradas.

Observar-se que o CDI permaneceu positivo nos duzentos e cinco meses analisados. Apresentando na categoria “maior retorno mensal” e “menor retorno mensal” respectivamente os valores 1,65 e 0,03%. Ressaltando que, ao contrário dos cinco fundos objetos, o CDI não apresentou nenhum retorno negativo no período analisado (2005-2022). Mostrando que apesar de aplicações pós-fixadas serem consideradas de baixo risco e baixo retorno, na prática apresentou retornos superiores à renda variável. Indo de acordo com os autores, Debastiani Russo (2008) cita que o Brasil é um dos países com maior taxa real do mundo, isso se dá pelo fato histórico de possuir taxas de juros altas.

4.5 Análise da volatilidade dos fundos

Tabela 6 - Indicadores de volatilidade

Fundo	Drawdown	Índice Sharpe	Meses positivos	Meses negativos	(%) meses positivos
Itaú IBRX FIC FI	-53,61%	-0,14	115	90	56,09%
Bradesco FIC FIA	-58,59%	-0,21	112	93	54,63%
Bradesco BA FIC	-59,92%	-0,24	111	94	54,14%
Itaú Blue FIC FI	-65,13%	-0,25	110	95	53,65%
Santander FIC FI	-65,40%	-0,33	104	101	50,73%

Fonte: Mais retorno [2005-2022] adaptado pelo autor

Observar-se que o maior Drawdown apresentado foi do fundo Santander FIC FI Onix, uma desvalorização desde o máximo histórico registrado de -65,40% (15/01/2016). Seguido do Itaú Blue FIC FI que registrou uma desvalorização de -65,13% (13/01/2016). O fundo Bradesco BA FIC registrou um Drawdown de -59,92% (22/01/2016), ressaltando assim como os dois fundos anteriormente citados neste parágrafo, foram registrados em datas próximas. Bradesco FIC FIA registrou menor valor para seu Drawdown de -58,59 (19/01/2016). O Itaú IBRX

apresentou um valor de -53,60 (19/01/2016). Mesma data do fundo anteriormente citado. O Drawdown mede em termos percentuais a queda do ativo em relação a sua cotação máxima, assim é possível observar quanto o cotista perdeu em determinado período. Sendo um ótimo indicador para medir a volatilidade histórica do ativo, dessa forma valores menores apresentam maior estabilidade de um investimento. (REIS, 2019)

Ressalta-se que o índice Sharpe dos cinco fundos objetos apresentaram valores negativos, o que é um sinal de alerta. A fórmula do índice Sharpe é a relação entre o retorno do fundo, subtraído o retorno do ativo livre de risco, dividido pelo desvio padrão, Reis (2018). Como o retorno dos fundos mencionados neste artigo foi abaixo do retorno da taxa livre de risco resultou em uma divisão de número negativo.

Partindo para uma análise entre a quarta coluna “meses positivos dos fundos” e quinta coluna “meses negativos dos fundos”. Analisando a proporção de meses positivos, os cinco fundos apresentaram desempenho semelhantes, que são respectivamente, Itaú IBRX FIC FI (56,09%); Bradesco FIC FIA (54,63%); Bradesco BA FIC (54,14%); Itaú Blue FIC FI (53,65%); Santander FIC FI (50,73%).

5 CONCLUSÃO

O presente estudo teve como objetivo central responder à seguinte indagação: "Qual a performance dos cinco maiores fundos de investimentos de ações no longo prazo?". Logo, foi analisada a performance dos fundos objetos entre os períodos de 2005 e 2022, com a intenção de entender a relação entre o risco e retorno.

A problematização foi respondida com as diversas comparações entre os fundos de investimentos objetos de estudo e os índices utilizados neste presente artigo. Após às diversas análises apresentadas acima, os objetivos específicos de “analisar a performance dos fundos objetos com inflação do período”, “analisar a performance dos fundos objetos com a valorização do Ibovespa, benchmarking oficial da bolsa brasileira”, “analisar a performance dos fundos objetos com a valorização do CDI, benchmarking para aplicações de renda fixa”, “avaliar a volatilidade dos fundos objetos por meio de indicadores estatísticos” foram alcançados com utilização do *software* Mais Retorno, auxiliando no levantamento de dados e desenvolvimento das comparações realizadas, com a utilização de índices/indicadores econômico-financeiros e comparações estatísticas entre os cinco fundos objetos.

Menciona-se como limitação desta pesquisa a ampla quantidade de fundos de investimentos disponíveis no mercado, dessa forma se torna uma tarefa difícil selecionar os fundos objetos para análise. Contudo essa adversidade foi contornada quando se decidiu por escolher alguns critérios tidos como relevantes, possibilitando realizar a seleção dos objetos de estudo.

Observou-se que dentre os cinco fundos objetos de estudo, quatro deles tiveram rentabilidade abaixo da inflação no período analisado. Por outro lado, o fundo “Itaú IBRX FIC FI” foi o único fundo analisado neste artigo que superou a inflação, proporcionando aos seus cotistas a preservação do seu patrimônio.

Ressalta-se que os cinco fundos analisados neste presente trabalho apresentaram rentabilidades abaixo do índice do mercado de ações brasileiro, Ibovespa e do benchmarking para as aplicações de renda fixa, CDI. Portanto, os fundos em questão não conseguiram atingir

os objetivos propostos por eles em suas lâminas, que é superar o Ibovespa em rentabilidade. Além de apresentarem maior volatilidade e menor rentabilidade que o CDI.

Finalmente, indica-se como agenda futura, a utilização dos dados financeiros e das comparações realizadas por esse artigo, a fim de avaliar a performance dos fundos de investimentos de renda fixa no longo prazo.

REFERÊNCIAS

ANBIMA. Como investir - fundos de investimento. Disponível em: <https://comoinvestir.anbima.com.br/entenda/item/fundos-de-investimento/>. Acesso em: 16 ago, 2022.

BRASIL. **Lei complementar nº 179, de 24 de fevereiro de 2021**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp179.htm#:~:text=LEI%20COMPLEMENTAR%20N%C2%BA%20179%2C%20DE%2024%20DE%20FEVEREIRO%20DE%202021&text=Define%20os%20objetivos%20do%20Banco,31%20de%20dezembro%20de%201964. Acesso em: 1 ago. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Atualizações de ponderação do IPCA e repercussão nas suas classificações. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE069_Atualizacoes_da_estrutura_de_ponderacao_do_IPCA_e_repercussao_nas_suas_classificacoes.pdf. Acesso em: 20 ago. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Institucional. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/institucional>. Acesso em: 15 set. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Planejamento estratégico. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/planejamentoestrategico>. Acesso em: 24 ago. 2022

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Superinflação gerava caos em mercados e aumentava a desigualdade do país. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/356/noticia>. Acesso em: 01 nov. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Taxa de juros básica - histórico. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros> Acesso em: 16 out. 2022

CVM. Cadernos CVM - fundos de investimento. Disponível em: <https://www.investidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Cadernos/CVM-Caderno-3.pdf>. Acesso em: 9 ago, 2022.

B3. Relação com os investidores - perfil. Disponível em: <https://ri.b3.com.br/pt-br/b3/perfil/>. Acesso em: 1 set. 2022.

B3. Relação com os investidores - apresentação institucional 3T22. Disponível em: <https://apicatalog.mziq.com/filemanager/v2/d/5fd7b7d8-54a1-472d-8426-eb896ad8a3c4/8a9fc7d4-366f-f320-b4ee-ac74042e71e5?origin=2>. Acesso em: 7 set. 2022.

B3. Institucional - quem somos. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/. Acesso em: 10 set. 2022

B3. Índice Bovespa. disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/ibovespa.htm. Acesso em: 23 set. 2022.

DEBASTIANI, C. F; RUSSO, F. A. Avaliando empresas, investindo em ações. São Paulo: Novatec editora, 2008.

GIL, A. C. Como elaborar projetos de pesquisa. São Paulo: Editora Atlas, 2002.

HAGSTROM, R.G. O jeito Warren Buffett de investir - os segredos do maior investidor do mundo. São José dos Campos: Benvirá, 2019.

KOBORI, J. Análise fundamentalista - como obter uma performance superior e consistente no mercado de ações. Rio de Janeiro: Alta books, 2019.

MENDES, R. Fundo de investimento imobiliário - aspectos gerais e princípios de análise. São Paulo: Novatec editora, 2018.

NIGRO, T. Do mil ao milhão - sem cortar o cafezinho. Rio de Janeiro: HarperCollins, 2018

NUBANK. O que é CDI e como ele pode afetar o seu dinheiro? Disponível em: <https://blog.nubank.com.br/cdi-o-que-e/>. Acesso em: 20 ago, 2022.

SUNO ARTIGOS. Ibovespa: entenda o que é e como investir no índice Bovespa . Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/ibovespa/>. Acesso em: 7 out, 2022.

SUNO ARTIGOS. Drawdown: entenda o que esse parâmetro de volatilidade representa. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/drawdown/>. Acesso em: 17 set, 2022.

SUNOR ARTIGOS. Índice Sharpe: entenda esse cálculo usado para avaliar risco em investimentos. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/indice-de-sharpe/>. Acesso em: 17 set, 2022.

APÊNDICE A – TAXA SELIC META ANUAL

Quadro 1 - Selic meta anual (2005-2022)

Ano	Selic Meta (%)
2005	18,00% a.a.
2006	13,25% a.a.
2007	11,25% a.a.
2008	13.75% a.a.
2009	8,75% a.a.
2010	10,75% a.a.
2011	11,00% a.a.
2012	7,25% a.a.

2013	10,00% a.a.
2014	11,75% a.a.
2015	14,25% a.a.
2016	13,75% a.a.
2017	7,00% a.a.
2018	6,50% a.a.
2019	4,50% a.a.
2020	2,00% a.a.
2021	9,25% a.a.
2022	13,75% a.a.

Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

APÊNDICE B – COMPOSIÇÃO DO ÍNDICE DO IPCA

Quadro 2 - Composição do índice do IPCA

Classe	Peso na composição total do IPCA
Bebidas e alimentação	18,99%
Habitação	15,16%
Artigos e residências	4,02%
Vestuários	4,80%
Despesas pessoais	10,60%
Educação	5,95%
Comunicação	6,19%

Fonte: Elaborado pelo autor

APÊNDICE C – VARIAÇÃO ANUAL DO IPCA

Quadro 3 - Variação anual do IPCA

Ano	Variação anual IPCA (%)
2005	5,69% a.a.
2006	3,14% a.a.
2007	4,46% a.a.
2008	5,90% a.a.

2009	4,31% a.a.
2010	5,91% a.a.
2011	6,50% a.a.
2012	5,84% a.a.
2013	5,91% a.a.
2014	6,41% a.a.
2015	10,67% a.a.
2016	6,29% a.a.
2017	2,95% a.a.
2018	3,75% a.a.
2019	4,31% a.a.
2020	4,52% a.a.
2021	10,06% a.a.
2022	-

Fonte: Elaborado pelo autor

APÊNDICE D – RETORNO ACUMULADO BRADESCO FIC FIA

Quadro 4 - Retorno acumulado do fundo (2002-2022)

Ano	Retorno Ano (%)	Retorno acumulado Fundo (%)
2005	19,56%	19,56%
2006	29,08%	54,33%
2007	38,73%	114,10%
2008	-40,90%	26,53%
2009	68,77%	113,24%
2010	-1,65%	110,01%
2011	-20,78%	66,36%
2012	3,57%	72,30%
2013	-14,63%	48,10%
2014	-7,37%	36,25%
2015	-17,03%	13,04%
2016	31,02%	48,10%
2017	23,60%	83,05%

2018	17,08%	114,31%
2019	26,84%	171,84%
2020	0,49%	173,18%
2021	-17,97%	124,08%
2022	-0,81%	122,28%

Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

APÊNDICE E – RETORNO ACUMULADO ITAÚ BRX FIC FI

Quadro 5: Retorno acumulado do fundo (2002-2022)

Ano	Retorno Ano (%)	Retorno acumulado (%)
2005	26,27%	26,27%
2006	32,17%	66,89%
2007	44,78%	141,62%
2008	-43,99%	35,34%
2009	71,68%	132,34%
2010	-5,36%	119,89%
2011	-16,74%	83,08%
2012	8,64%	98,90%
2013	-8,08%	82,82%
2014	-5,59%	72,59%
2015	-16,83%	43,55%
2016	31,71%	89,07%
2017	22,35%	131,32%
2018	19,82%	177,16%
2019	34,74%	273,44%
2020	-3,86%	259,03%
2021	-14,87%	205,62%
2022	-1,44%	201,21%

Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

APÊNDICE F – RETORNO ACUMULADO BRADESCO BA FIC FIA

Quadro 6 - Retorno acumulado do fundo (2002-2022)

Ano	Retorno Ano (%)	Retorno acumulado (%)
2005	13,10%	13,10%
2006	23,09%	39,21%
2007	38,02%	92,15%
2008	-42,09%	11,28%
2009	68,94%	87,99%
2010	-1,76%	84,68%
2011	-21,03%	45,84%
2012	3,45%	50,87%
2013	-15,40%	27,65%
2014	-8,10%	17,31%
2015	-17,17%	-2,83%
2016	31,20%	27,49%
2017	23,63%	57,61%
2018	17,28%	84,84%
2019	26,87%	134,51%
2020	0,42%	135,50%
2021	-18,03%	93,03%
2022	-0,81%	91,47%

Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

APÊNDICE G – RETORNO ACUMULADO SANTANDER FIC FI ONIX

Quadro 7 - Retorno acumulado do fundo (2002-2022)

Ano	Retorno Ano (%)	Retorno acumulado (%)
2005	19,92%	19,92%
2006	21,49%	45,69%
2007	34,26%	95,60%
2008	-46,54%	4,58%
2009	69,27%	77,02%
2010	-4,64%	68,80%
2011	-22,46%	30,89%

2012	3,78%	35,85%
2013	-17,03%	12,71%
2014	-9,73%	1,74%
2015	-19,07%	-17,66%
2016	24,17%	2,25%
2017	22,90%	25,66%
2018	7,87%	35,55%
2019	26,71%	71,75%
2020	-7,97%	58,07%
2021	-18,21%	29,28%
2022	-0,91%	28,10%

Fonte: Elaborado pelo autor (2022)

APÊNDICE H – RETORNO ACUMULADO ITAÚ BLUE AÇÕES FIC FI

Quadro 8 - Retorno acumulado do fundo (2002-2022)

Ano	Retorno Ano (%)	Retorno acumulado (%)
2005	22,17%	22,17%
2006	27,77%	56,10%
2007	35,34%	111,27%
2008	-47,98%	9,91%
2009	68,38%	85,07%
2010	-4,27%	77,18%
2011	-22,39%	37,51%
2012	4,16%	43,23%
2013	-17,27%	18,50%
2014	-7,50%	9,61%
2015	-19,27%	-11,51%
2016	32,43%	17,29%
2017	21,65%	42,56%
2018	19,41%	70,24%
2019	34,66%	129,24%
2020	-5,63%	116,35%

2021	-14,49%	85,00%
2022	-1,47%	82,28%

Fonte: Elaborado pelo autor (2022)