

O Melhor Banco e Plataforma para Investir (MBPI) - 2023

Prof. William Eid Junior
Prof. Ricardo R. Rochman
Profa. Cláudia E. Yoshinaga

FGVCef
Centro de Estudos em Finanças
Escola de Administração de Empresas de São Paulo
Fundação Getúlio Vargas
fgvcef@fgv.br
<http://www.fgv.br/gvcef>

O Ranking

O ranking Melhor Banco e Plataforma para Investir (MBPI) é elaborado pelo FGVCef – Centro de Estudos em Finanças da FGV/SP. Ele premia os melhores bancos e plataformas para investir nas categorias Alta Renda e Varejo (incluindo o segmento Varejo Seletivo) com base no desempenho de seus fundos de investimentos e indicadores qualitativos.

Análise dos fundos

Para constar do guia o fundo deve:

- a. Constar da base de dados Anbima com no mínimo 12 meses de dados diários
- b. Não ser fundo de previdência, off shore, FGTS, de privatização, Fundos Fechados de Ações, PIBB, ETF ou de capital garantido.
- c. Não ser fundo automático ou que tenha programa de prêmios.
- d. Ser aberto à captação. Pretendemos que apenas fundos abertos à captação estejam no guia, então uma checagem rigorosa é conduzida. O fundo tem que constar como aberto no SIANBIMA em pelo menos 3/4 do período da amostra, além de estar aberto à captação nos últimos 6 meses do período amostral.
- e. Estar entre os 70% maiores fundos em PL das categorias FGV/MBPI Ações Ativo e Indexado e Multi e entre os 80% maiores fundos em Patrimônio Líquido (PL) nas categorias FGV/MBPI Renda Fixa, e DI e Curto Prazo (Money Market). Para este e outros cálculos será utilizado o PL na data do fechamento do guia, **31/12/2023**.
- f. Ter na data de fechamento do Guia um PL igual ou superior a R\$ 5.000.000,00.

- g. Por razões editoriais o MBPI deve ter 700 fundos. assim após as análises anteriores retiramos os fundos com 1 estrela e de menor PL, de tal forma a obtermos uma amostra com 70 fundos.
- h. São selecionados os 400 maiores (segundo o PL) fundos de varejo e 300 fundos de alta renda, que se enquadrem nos critérios acima.
- i. Não ter concomitantemente taxa de administração e de performance iguais a zero.
- j. Não ser fundo mãe ou MASTER, isto é um FI destinado apenas a aplicação de FICs.
- k. Não ser fundo espelho, FIC criado por uma instituição para distribuir FI de outra.
- l. Ter mais que 10 cotistas.
- m. Não apresentar variação em seus principais parâmetros que seja considerada excessiva pelo Comitê FGVCef/MBPI. A variação excessiva será definida ad hoc pelo comitê FGVCef/MBPI.

A data inicial para análise de desempenho do MBPI 2023 é 01/01/2023, e a data final é 31/12/2023. A análise é conduzida em etapas:

- a. Os fundos são separados por categoria FGV/MBPI como segue:

Categoria FGV/MBPI	Categoria Anbima/CVM
Money Market (DI e Curto Prazo)	Fundos DI e Curto Prazo
Renda Fixa	Fundos Renda Fixa e Renda Fixa Índices
Multimercados	Fundos Multimercados, Balanceados, e Cambiais
Ações	Fundos de Ações

- b. Os fundos são separados por canal de distribuição. Há uma hierarquia de informações, como segue:
 - a. Site da internet do gestor: se no site o fundo é distribuído para um determinado canal, ele será o indicado no guia.
 - b. Informação do gestor: em não havendo indicação clara no site do gestor, utilizaremos a informação dada por ele. Neste caso os fundos serão classificados como:
 - i. Alta renda: private
 - ii. Fundos classificados como Varejo pelo gestor serão considerados segundo a tabela a seguir:

Canal de distribuição	PL médio por cotista
Varejo	<= R\$ 250.000,00
Alta Renda	> R\$ 250.000,00

- iii. Também será considerado o valor da aplicação inicial no fundo para o cotista de **Varejo**, que é critério que se sobrepõe aos demais para determinação do canal de distribuição:

Canal de distribuição	Aplicação Inicial Máxima
Varejo	<= R\$ 200.000,00

O fundo de Varejo que tiver aplicação inicial superior a R\$200.000,00 será reclassificado para as categorias Varejo Seletivo ou Alta Renda em função do PL médio por cotista, conforme tabela acima de Canal de distribuição vs. PL médio por cotista.

- c. Os fundos são analisados conforme sua natureza
a. Fundos ativos são analisados pelo IS – Índice de Sharpe

$$i. IS = \frac{(\bar{R}_{Fundo} - \bar{R}_{Benchmark})}{DP_{RFundo}}$$

1. R é retorno médio diário e DP desvio padrão dos log-retornos diários do fundo
2. O numerador é calculado utilizando os dados anuais com os benchmarks ajustados. O denominador com dados diários.
3. Os benchmarks são:

Categoria FGV/MBPI	Benchmark
Renda Fixa	CDI reduzido
Multimercados	CDI
Ações	Ibovespa
Cambiais (na Multimercados)	Taxa de Câmbio (USD ou EUR)

4. Observações

- a. CDI reduzido é obtido reduzindo-se da variação do CDI a taxa média aparada (apenas os fundos que estão entre os 60% centrais são usados para cálculo da média) de administração dos fundos de Curto Prazo. Temos assim a taxa livre de risco para investidores nos Fundos de Investimentos. O ajuste é feito com fundos de atacado e varejo separadamente.
- b. A fonte dos benchmarks é o sistema Económica. Exceção: Euro (Bacen)
- c. Fundos Cambiais são considerados ativos e o benchmark é a PTAX 0800 ou o Euro, conforme indicação do gestor.

b. Os fundos indexados de ações são classificados por um índice de “aderência” ao respectivo benchmark, cuja metodologia de cálculo é descrita abaixo. Este índice de aderência leva em o *tracking error* dos retornos do fundo analisado em relação aos retornos do benchmark, sendo que a distância relativa do retorno do fundo e o *tracking error* são ponderados pelos percentuais de 80% e 20%, respectivamente. Estes percentuais são definidos desta forma para representar um peso maior ao retorno do fundo do que sua volatilidade. O índice de aderência é ajustado para variar entre 0% e 100%, sendo que quanto maior for o valor do índice para determinado fundo, maior foi a aderência do retorno acumulado do fundo e sua volatilidade em respeito ao benchmark. Com este índice os fundos indexados serão avaliados não somente pelo seu risco, mas também pelo retorno, com o intuito de tentar eliminar distorções verificadas no passado, quando fundos de retorno muito baixo em relação ao benchmark eram premiados somente por ter baixa volatilidade relativamente ao benchmark. O cálculo do índice de aderência de cada fundo é obtido pelos passos abaixo;

i. Calcula-se a diferença (QRf) do retorno acumulado do fundo (a partir do início do período de avaliação) em relação ao retorno acumulado do respectivo benchmark da categoria Anbima (também a partir do início do período de avaliação), para cada um dos fundos da categoria. O QRf deverá ter valor igual ou próximo a 0, pois fundos indexados procuram obter retorno próximo ao benchmark, e os custos do fundo (taxa de administração, etc.) reduzem o retorno do fundo;

$$QRf = \text{RetornoAcumuladoFundo} - \text{RetornoAcumuladoBenchmark}$$

ii. A diferença QRf de cada fundo é padronizado para uma escala de 0 a 100. Este valor padronizado do fundo será denominado QPRf.

iii. Calcula-se o quociente (QEf) de cada fundo pela divisão do maior valor dos *tracking errors* dos fundos pelo *TRACKING ERROR* do fundo (também a partir do início do período de avaliação); $QEf = \frac{\text{Máximo}(tacking\ error\ dos\ fundos)}{tacking\ error\ do\ fundo}$

iv. O quociente QEf de cada fundo é padronizado para uma escala de 0 a 100. Este quociente padronizado do fundo será denominado QPEf.

v. A nota individual de cada fundo (Nf) é obtida pela adição da multiplicação do QPRf do fundo por 80% (percentual arbitrado pelo guia), com a multiplicação do QPEf do fundo por 20%.

$$Nf = 0,80.QPRf + 0,20.QPEf$$

- vi. Os fundos são classificados por estrelas (5, 4, 3, 2, 1) com base nas notas individuais (Nf), e usando-se os percentuais de distribuição de estrelas do guia de investimentos.
- c. Os fundos da categoria FGV/MBPI Money Market são classificados, já separados por canal de distribuição, pelo seu retorno.
- d. Os fundos da categoria FGV/MBPI Multimercados são separados em alta e baixa volatilidade para fins de estrelamento, mas mantida como uma só para fim de divulgação e premiação. A regra de separação dos fundos multis é: se a volatilidade do fundo estiver abaixo da média da volatilidade da categoria Anbima Multimercados Juros e Moedas, então ele será considerado como da classe multimercado de baixa volatilidade, senão será considerado como da classe de alta volatilidade.
- e. Os fundos da categoria FGV/MBPI Renda Fixa são separados em alta e baixa volatilidade para fins de estrelamento, mas mantida como uma só para fim de divulgação. A regra de separação dos fundos renda fixa é baseada nas volatilidades dos fundos Money Market, quando é tomada como linha de corte a maior volatilidade que representa o percentil 95% dos fundos Money Market. Todos os fundos de renda fixa com volatilidade menor ou igual ao percentil 95% são Baixa Vol e os acima são Alta Vol.
- f. Para a análise os fundos são separados em fundos com cota de abertura e cota de fechamento e tratados como tal. Os com cota de fechamento tem sua rentabilidade apurada no período de 30 a 30 e os com cota de abertura no período de 1 a 1.
- g. Agrupados em fundos pelos canais de distribuição e por categoria FGV/MBPI os fundos são então classificados em ordem decrescente de IS para os ativos e decrescente para os analisados pelo Índice de Aderência.
- h. São distribuídas estrelas sendo que os 10% melhores fundos em cada categoria recebem 5 estrelas, os seguintes 15% recebem 4 estrelas e 3, 2 e 1 estrelas são distribuídas para cada um dos blocos seguintes compreendendo 25% dos fundos.
 - i. Fundos com IS negativo sempre recebem 1 estrela
 - ii. Em caso de número fracionário de fundos há um arredondamento, sendo que se a fração for igual ou superior a 0,5 arredonda-se para 1, caso contrário para 0.
- i. Os fundos de categorias que apresentem menos que 5 fundos são comparados com outros similares.

São analisados fundos abertos à captação, voltados para o segmento de alta renda, varejo e varejo seletivo. Eles são avaliados, se ativos pelo Índice de Sharpe, e se passivos por um índice exclusivo do FGVCEF chamado de Índice de Aderência. Os fundos são classificados de cinco a uma estrela e a partir desta classificação são escolhidos os melhores gestores de fundos, usando como critério os seguintes pontos – sempre ponderados pelo PL dos fundos, com seus respectivos pesos para formação da nota de fundos do MBPI.

Percentual de PL Fundos com 3 estrelas / PL gestor	16%
Percentual de PL Fundos com 4 estrelas / PL gestor	24%
Percentual de PL Fundos com 5 estrelas / PL gestor	40%
Diversidade	20%
Total Ponderação	100%

Obtida a nota da ponderação, elas são convertidas para uma escala de 10 a zero, só com números inteiros, do melhor ao pior participante do ranking.

Em seguida observamos a diversidade de produtos distribuídos: aqui analisamos a diversidade de fundos do participante premiados com 5, 4 e 3 estrelas, observadas as categorias FGV/MBPI ponderados pelo PL dos fundos e com pesos para as diferentes premiações: 50% para 5 estrelas, 30% para 4 estrelas e 20% para 3 estrelas.

A nota Diversidade é combinada com a nota da ponderação com os seguintes pesos:

Total Ponderação	80%
Diversidade	20%
Nota dos fundos	100%

Obtendo-se então a nota dos fundos.

Critérios Qualitativos

Além da análise dos fundos, descrita anteriormente, são feitas análises qualitativas, buscando identificar pontos de atuação dos participantes do ranking relevantes do ponto de vista do investidor. São eles:

- Variação na taxa de administração dos fundos: a redução na taxa de administração é benéfica para os investidores. Os participantes do ranking são classificados a partir da redução das taxas de administração ponderadas pelo PL dos respectivos fundos.
- Variação no número de cotistas: aqui observamos o interesse que o participante despertou nos investidores. Maior variação positiva no número de cotistas, ponderada pelo PL, melhor nota.

- Variação no ticket médio de entrada nos fundos: a redução no ticket de entrada dos fundos é benéfica para os investidores, já que assim eles podem acessar melhores produtos. Os participantes do ranking são classificados a partir da redução nos tickets de entrada ponderadas pelo PL dos respectivos fundos.
- Custo dos pacotes básicos informados pela Febraban. Quanto menor o custo, melhor a nota do participante.
- Número de reclamações que o Banco recebeu junto ao Bacen. Obtemos a média do número de reclamações divididas pelo número de clientes dos últimos três trimestres. Menor número, melhor nota. Essa nota só é obtida para os bancos que atuam no varejo.
- Toluna: a consultoria Toluna, através de entrevistas com clientes, avalia a qualidade do atendimento dos bancos.

Todas as notas são convertidas para uma escala de 10 a zero, só com números inteiros.

Em seguida são ponderadas conforme a tabela a seguir:

NOTA de Fundos	40,0%
NOTA Variação da taxa de administração	7,5%
NOTA do ticket médio	7,5%
NOTA Número de reclamações	7,5%
NOTA Custo dos pacotes	7,5%
NOTA Toluna	30,0%
Nota do participante	100,0%

Qualidade dos serviços

Pesquisa FGV Toluna Insights, base para a Nota Toluna da tabela anterior, é uma pesquisa conduzida mensalmente com 500 investidores. Os seguintes aspectos são avaliados através de um questionário elaborado pelo FGVcef. O resultado da pesquisa tem peso de 30% na nota final da instituição.

- Eficiência: facilidade de uso e organização das ferramentas
- Disponibilidade: problemas e disponibilidade do site do banco/plataforma
- Realização: prazos de concretização das operações
- Privacidade: segurança dos dados/informações
- Responsabilidade: resolução de eventuais problemas
- Aconselhamento: clareza do aconselhamento e resultados obtidos com ele
- Contato: facilidade na resolução de problemas através de contatos pessoais
- Valor percebido: transparência e competitividade dos diversos custos

Com os seguintes pesos:

Critério	Peso
1. Eficiência	10%
2. Disponibilidade	5%
3. Realização	5%
4. Privacidade	10%
5. Responsabilidade	5%
6. Aconselhamento	15%
7. Contato	20%
8. Valor Percebido	10%
9. Lealdade	20%

PREMIAÇÃO

Os seguintes prêmios são entregues:

Prêmios para bancos

- Melhor banco do ano para investir
- Melhor em ações
- Melhor em renda fixa
- Melhor em multimercados
- Melhor em varejo
- Melhor em alta renda
- Melhor em Money Market

- Qualidade de atendimento
 - Lealdade
 - Eficiência
 - Disponibilidade
 - Realização
 - Responsabilidade
 - Contato
 - Valor Percebido
 - Privacidade
 - Aconselhamento

Prêmios para plataformas

- Melhor plataforma do ano para investir
- Melhor em ações
- Melhor em renda fixa
- Melhor em multimercados
- Melhor em varejo
- Melhor em alta renda
- Melhor em Money Market

- Qualidade de atendimento Plataformas
 - Lealdade
 - Eficiência
 - Disponibilidade
 - Realização
 - Responsabilidade
 - Contato
 - Valor Percebido
 - Privacidade
 - Aconselhamento