O que são ETFs?

***Aprenda os prós e os contras ao investir em um fundo de índice***

***\*Carlos Heitor Campani, Ph.D.***

Nota: este artigo foi escrito ao final de setembro de 2020. Atualmente, a lista de ETFs disponíveis cresceu vertiginosamente.

Nesta última segunda-feira (28/09/2020), o 24º ETF brasileiro começou a ser negociado na B3 com o símbolo (*ticker*) ESGB11. Como marcado em suas três primeiras letras, trata-se do primeiro ETF brasileiro que tem como apelo investir em empresas ESG, sigla originária da língua inglesa que representa companhias consideradas comprometidas com boas práticas ambientais, sociais e de governança. Mas, você sabe o que são ETFs?

A sigla ETF vem de *Exchange-Traded Fund*, ou seja, significa em tradução livre um fundo negociado em bolsa. Entretanto, essa tradução não é a melhor definição de um ETF, pois fundos imobiliários também podem ser negociados em bolsa, mas não têm as características de um ETF. No Brasil, os ETFs ganharam a alcunha de fundos de índice e essa seria a melhor definição de um ETF: fundo de índice negociado na bolsa brasileira.

Mas o que isso quer dizer? Os ETFssão fundos negociados na B3 que procuram seguir um índice de referência. O fato desses instrumentos de investimento serem negociados na B3 os torna tão acessíveis quanto, por exemplo, a ação da Petrobras ou o BDR da Apple. Dessa forma, você investe R$ 800,00 num ETF (ou seja, compra R$ 800 em cotas de um fundo de índice) da mesma forma que compra ações na B3, através do seu *home broker*.

Em tese, qualquer índice representativo de qualquer mercado (ou nicho) de investimento pode dar origem a um ETF. No caso do ETF lançado no último dia 5, o índice que o deu origem é o S&P/B3 Brasil ESG, fruto de uma parceria entre a B3 e o S&P Dow Jones. A tabela a seguir lista os 24 ETFs atualmente negociados na B3, sendo que 18 são de renda variável e 6 de renda fixa. Reuni nesta tabela uma série de informações relevantes a respeito desses ETFs.



Obs. O ETF BBOV11, que seguirá o Ibovespa e possui como instituição mãe o Banco do Brasil, já é listado pela B3 mas, aparentemente, ainda não está sendo negociado. Por esse motivo, ele não foi listado na tabela acima.

O mercado de ETFs ainda é concentrado, com 12 ETFs do Itaú, 5 da gigante Blackrock e 3 do Bradesco. Banco do Brasil, Caixa, BTG e a “bem-vinda intrusa” Mirae Asset completam a lista. O Ibovespa, índice brasileiro mais popular, é também o índice mais seguido: 4 ETFs. Listarei a seguir os pontos positivos que qualquer investidor precisa saber a respeito de ETFs.

**PRINCIPAIS PONTOS POSITIVOS AO SE INVESTIR EM UM ETF:**

1. Os ETFs representam estratégias claras e impessoais. Em outras palavras, o investidor sabe exatamente o que está comprando e não fica à mercê do julgamento do gestor do fundo, pois este precisa seguir um índice público.
2. Os ETFs replicam carteiras com diversos papéis e são comprados e vendidos com uma única operação, o que os torna extremamente acessíveis para o pequeno investidor. Por exemplo, o ESGB11 segue um índice que conta com 96 papéis diferentes. Dificilmente um investidor pequeno ou mesmo médio será capaz de comprar esse número de papéis individualmente. Com isso, ETFs expandem a capacidade de diversificação dos investidores.
3. As taxas de administração cobradas são bem mais baixas que em fundos tradicionais. Na tabela acima, é possível notar que esta taxa varia de 0,059% a 0,60% ao ano. Enquanto um FIA (fundo de investimento em ações) pode tranquilamente cobrar 2% ao ano (mais taxa de performance!), a média cobrada pelos ETFs de renda variável é de apenas 0,38% ao ano. A média cobrada pelos ETFs de renda fixa chega a apenas 0,23% (compare com a taxa cobrada pelo seu fundo de renda fixa!).
4. Não é comum a cobrança de taxa de performance em ETFs. Aliás, eu desconheço que esses fundos cobrem e, até pela natureza de um investimento ETF, acredito que não haverá espaço para cobrança dessa taxa.
5. Os ETFs permitem investimentos em diferentes mercados. Em particular, chamo a atenção para os dois ETFs que seguem o S&P 500, índice que abarca 500 papéis negociados nos Estados Unidos. Nunca foi tão simples investir em uma carteira tão ampla nos EUA. Tudo isso feito de maneira simples e por aqui, ou seja, sem incorrer nos custos de se enviar dinheiro para o exterior etc. Além disso, esses ETFs são especialmente baratos (0,21% e 0,24% ao ano) e oportunizam ao pequeno investidor brasileiro investir em renda variável atrelada ao dólar: uma baita oportunidade para diversificar a carteira!

Até este momento no texto, se você é iniciante no mercado de investimentos, é possível que você esteja apaixonado pelo mercado de ETFs. Sim, eu também gosto muito. Entretanto, também vejo alguns pontos que precisam ser melhorados, especialmente aqui no mercado brasileiro. Talvez esses pontos ajudem a explicar por que eles aparecem apenas na 9ª posição na lista de investimentos mais buscados em setembro último, segundo reportagem de ontem do Valor Investe ([disponível aqui](https://valorinveste.globo.com/produtos/renda-fixa/cdb/noticia/2020/10/05/cdbs-conquistam-bicampeonato-na-preferencia-dos-investidores-veja-ranking.ghtml)).

**PONTOS NEGATIVOS DO MERCADO BRASILEIRO DE ETFs:**

1. Em que pese o compromisso de o ETF seguir um índice, o fundo não está obrigado a replicar exatamente a carteira teórica representativa do índice seguido. Já vi performances bastante discrepantes em ETFs que têm o mesmo índice como referência, principalmente no mercado de renda fixa. Convém ficar ligado na performance recente e comparar com o índice referência.
2. Por mais que o número de papéis em muitos ETFs seja alto, isso não significa necessariamente que se trata de uma carteira eficazmente diversificada. Uma carteira bem diversificada precisa balancear os seus ativos de maneira eficiente. Por exemplo, é notório que o Ibovespa não é um índice tão diversificado quanto poderia ser (até porque ele não foi construído para isso): no entanto, temos quatro ETFs que o seguem.
3. Os índices seguidos são, em sua maioria absoluta, ponderados por valor de mercado do papel. Esta ponderação é passível de muitas críticas e a literatura acadêmica já conhece técnicas de ponderação de carteira mais avançadas e eficazes. O grande problema é que a maioria dos índices da B3 (senão todos) nasce com o propósito de medir a rentabilidade média daquele (nicho de) mercado específico, e não com o propósito de representar um investimento eficiente. Quando esses índices viram referências para ETFs, o investidor estará comprando performances médias e não, necessariamente, as melhores possíveis. A teoria de alocação de carteiras está bastante avançada e índices com o propósito de performance superior poderiam ser criados para serem seguidos por ETFs.
4. A liquidez da maioria dos 24 ETFs brasileiros ainda é baixa. Isso se reflete no *spread* ao qual o investidor se sujeitará quando comprar ou vender cotas de um ETF. Em outras palavras, ao comprar (ou vender) cotas de um ETF, o investidor será obrigado a aceitar um preço acima (ou abaixo, no caso de venda) do valor de mercado.
5. Infelizmente, a absoluta maioria dos ETFs brasileiros incorporam dividendos recebidos em seus patrimônios líquidos, ou seja, não os distribuem. Isso é tributariamente ineficiente pois dividendos distribuídos seriam isentos de IR, ao passo que ao ser incorporado, o investidor aumenta seu ganho de capital, que é taxado normalmente, ou seja, a 15%.

E aí, vai começar a investir em ETFs? Faça sua análise e tome a decisão que melhor se adeque ao seu perfil de investidor. Esse mercado ainda é bastante recente no Brasil e torço muito pelo seu crescimento, principalmente com o aprimoramento dos pontos negativos ressaltados acima. Para se ter uma ideia do potencial de crescimento desse mercado, os 24 ETFs daqui se comparam a mais de 2 mil ETFs apenas no mercado norte-americano. Temos um longo e interessante caminho pela frente. Que venha a evolução. Sempre!

Forte abraço a todos vocês.

***\* Carlos Heitor Campani é PhD em Finanças, Diretor Acadêmico da iluminus – Academia de Finanças e sócio fundador da CHC Finance. Ele pode ser encontrado em*** [***www.carlosheitorcampani.com***](http://www.carlosheitorcampani.com) ***e nas redes sociais: @carlosheitorcampani.***