Afinal de contas, quem é esse tal Ibovespa?

***Aprenda o que é um índice de ações e como as carteiras hipotéticas representativas dos índices amplos brasileiros são construídas***

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

Olá, pessoal. Hoje vamos falar dos índices de ações disponíveis no mercado brasileiro pela B3. A ideia é explicar tudo aquilo que é relevante para você saber, inclusive entender perfeitamente o que significa dizer que o Ibovespa passou dos 120 mil pontos ou que voltará a patamares abaixo dos 100 mil, por exemplo. É claro que os conceitos explicados aqui servirão igualmente para qualquer índice de mercado, tais como índices de renda fixa, imobiliários etc. Mas, o foco é realmente a bolsa brasileira de ações.

A B3 oferece um total de quatro índices amplos, ou seja, representativos de todo o mercado acionário. Antes de me aprofundar nesses quatro índices, ressalto que há atualmente um total de 37 índices na B3, divididos por classes que listo abaixo.



Os quatro índices amplos são assim denominados porque consideram todos os papéis representativos de ações ordinárias e preferenciais, além de *units* de ações de companhias listadas na B3. Note que BDRs (*Brazilian Depositary Receipts*) não entram na composição desses índices, muito menos fundos imobiliários. As ações ordinárias de companhias abertas são aquelas que dão direito a voto e a voz ativa nas assembleias. As ações preferenciais são aquelas que não dão direito a voto (com algumas regras de exceção), mas que têm preferência a receber dividendos, ou seja, têm prioridade em relação às ações ordinárias. As *units* representam pacotes compostos por mais de uma classe de valores mobiliários, tal como uma ação ordinária e uma preferencial empacotadas juntas e que não podem ser negociadas separadamente.

Ações ordinárias normalmente terminam com o dígito 3, tal como PETR3 (Petrobrás) e ELET3 (Eletrobrás). Ações preferenciais podem terminar em outros dígitos, como PETR4 e ELET6. *Units* terminam em 11, como por exemplo BPAC11 (Banco Pactual) e SAPR11 (Sanepar). Mas atenção que nem tudo que termina em 11 representa uma *unit* (fundos imobiliários, por exemplo, também terminam em 11).

O critério para saber se determinado papel entrará ou não em cada um dos quatro índices amplos da B3 é sempre baseado em sua liquidez, que é medida pelo índice de negociabilidade do papel, calculado pela B3. Os índices IBrX 50 e IBrX 100 capturam, respectivamente, os 50 e 100 papéis com maiores índices de negociabilidade. Já no caso do Ibovespa e do IBrA, estes possuem um número variável de constituintes, incluindo os papéis da bolsa que respondem por, respectivamente, 85% e 99% da liquidez no mercado. Há algumas condições secundárias que os papéis precisam respeitar, sendo a mais importante delas não ser uma “penny stock”, isto é, não ser negociada a preços inferiores a R$ 1,00.

Todos os quatro índices amplos são rebalanceados (ou seja, têm seus constituintes revisados) na primeira segunda-feira de janeiro, maio e setembro, momentos em que cada papel selecionado entra em proporção ao seu valor de mercado em circulação (*free float*). Em que pese a B3 ter limites para o peso máximo de um papel em cada índice, na prática, essa limitação tem pouco efeito e os índices com menor número de constituintes (IBrX 50 e Ibovespa) acabam por ser muito concentrados em empresas de *commodities* (notadamente, Petrobrás e Vale) e do setor bancário (conglomerados do Banco do Brasil, Itaú e Bradesco, principalmente).

Cada índice pode ser, portanto, interpretado como uma carteira de ações e *units*, com revisão de seus ativos somente a cada quatro meses e proventos sendo totalmente reinvestidos. Todos os eventos extraordinários, tais como grupamentos, *splits* e cisões (como a que aconteceu recentemente entre PCAR3 e ASAI3) são devidamente considerados nessa carteira teórica. Atualmente, o Ibovespa conta com 82 constituintes, mas como disse acima, é bastante concentrado em Vale, Petrobrás, Itaú, Bradesco e Banco do Brasil, com essas companhias respondendo por aproximadamente 40% do índice.

Quando lemos no Valor Investe que o índice Ibovespa subiu 2%, isso significa dizer que esta carteira hipotética aumentou seu valor de mercado em 2% naquele dia. Por conveniência, os índices são mensurados em pontos. Por exemplo, podemos criar um índice e colocá-lo em seu lançamento a 10 mil pontos. Se a carteira que o representa valorizar 1% em seu primeiro dia de pregão, isso significa que o índice atingiu 10.100 pontos, ou seja, ganhou 100 pontos (1% de 10 mil). O fato do Ibovespa hoje oscilar entre 110 e 120 mil pontos só tem interesse se comparado com sua pontuação histórica. O importante é realmente saber se o Ibovespa subiu 2% ou caiu 3%: estes percentuais representam os eventuais retornos da carteira teórica do Ibovespa e, em última instância, é isso que interessa para o investidor.

Perceba que os quatro índices amplos da B3 são, em verdade, carteiras representativas médias do mercado amplo de ações, dentro de seus critérios de liquidez. Note que os índices não pretendem ser carteiras eficientes para investidores, mas espécies de carteiras indicativas de como o mercado tem evoluído. Uma carteira é eficiente se atende aos objetivos do investidor da melhor forma possível e, para isso, existem técnicas econométricas não apenas para escolher os papéis que entrarão na carteira, mas também para combiná-los na proporção ideal. Sem nenhuma surpresa, há inclusive diversas pesquisas acadêmicas que apontam o Ibovespa como uma carteira ineficiente e, portanto, não indicada idealmente para se investir.

Nesse contexto, lembro que os ETFs (*Exchange Traded Funds*) são fundos que procuram seguir um determinado índice. No caso do Ibovespa, há nada mais, nada menos que cinco ETFs o seguindo. Em minha singela opinião, há espaço para evolução. Para isso, um índice amplo que nascesse de alguma metodologia para construção de uma carteira de ações buscando performance superior à do Ibovespa precisaria ser desenvolvido. O mercado está evoluindo bastante e, portanto, acredito que há uma estrada inteira para o desenvolvimento de ETFs mais elaborados e que entreguem carteiras mais sofisticadas para o investidor. Afinal de contas, já há um farto conhecimento em gestão de carteiras que vai muito além da escolha de papéis por liquidez e ponderação pelo valor de mercado em circulação da empresa.

Se ficou alguma dúvida, não deixe de entrar em contato através de minhas redes sociais @carlosheitorcampani. Terei o prazer de responder a todos vocês. Meu objetivo é esse: disseminar conhecimento por todo esse nosso país da forma mais democrática possível.

Um 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.***