

Valor

ECONÔMICO

Novos índices no mercado de ações brasileiro

Palavra do gestor

Carlos Heitor Campani



Ao longo de 2015, eu e o professor Ricardo P. Câmara Leal (Coppead/UFRJ) desenvolvemos, com metodologia própria, dois índices de ações para o mercado brasileiro.

Fomos apoiados por um grupo de pesquisa composto por alunos de mestrado do Coppead/UFRJ, bem como pelo Valor. Por conta deste último apoio fundamental, os índices foram batizados de índices Valor-Coppead e são calculados e divulgados diariamente pelo Valor PRO, sob os códigos BrIAIP20_COPPEAD e

BrIAMV_COPPEAD. Esses índices, ao menos do nosso conhecimento, são os únicos índices desenvolvidos e divulgados de modo inteiramente independente da bolsa brasileira B3.

O índice BrIAIP20 é o resultado de uma carteira igualmente ponderada a cada quadrimestre e possui sempre 20 ações, escolhidas com o propósito de gerar rentabilidade superior ao Ibovespa com nível de risco semelhante. Já o índice BrIAMV reflete uma carteira calculada com o objetivo de representar um portfólio com volatilidade mínima, ou seja, com o menor nível de risco possível.

Nenhum dos índices possui posições a descoberto e são construídos para terem um número de ações mais acessível do que qualquer dos índices disponíveis na B3 — tal ponto facilita a utilização dos índices por investidores médios ao reduzir o custo de transação (que se dá a cada quadrimestre apenas). Para se ter uma ideia, enquanto o Ibovespa conta com algo em torno de 70 ações, o índice BrIAIP20 possui sempre 20 ações e o índice BrIAMV em média tem por volta do

Índices Valor-Coppead se destacam

Análise de Performance em 2019

	Rentabilidade	"Risco (Desvio-Padrão)"	Coefficiente Retorno-Risco
■ Petr4	37,0%	29,0%	1,27
■ Ibovespa	31,6%	17,8%	1,77
■ IBrX 50	29,2%	18,1%	1,61
■ IBrX 100	33,4%	17,3%	1,93
■ IBrA (Ampla)	34,8%	17,1%	2,04
■ BrIAIP20	51,8%	18,5%	2,79
■ BrIAMV	36,3%	12,9%	2,82

Fonte: Coppead. Obs: Rentabilidade do CDI em 2019: 6,0%.

mesmo número de ações (historicamente, o IBrX 50 é o que apresenta o menor número de ações dentre os índices de mercado da B3: 50).

No quadro, apresentamos as performances dos índices Valor-Coppead, bem como dos principais índices representativos do mercado de ações da B3 e da ação preferencial da Petrobras para efeito comparativo.

Os resultados indicam que os índices Valor-Coppead performaram absolutamente de acordo com os seus respectivos objetivos. A rentabilidade do BrIAIP20 superou rentabilidades de todos os outros índices em

ambas as janelas de tempo, com volatilidade semelhante aos seus pares (mas ligeiramente superior por conter apenas 20 ações), resultando num coeficiente retorno-risco superior a todos concorrentes da B3 apresentados acima e superior à própria ação da Petrobras.

O índice BrIAMV apresentou, de longe e em ambas as janelas de tempo, a mais baixa volatilidade dentre todos os índices, indo ao encontro de sua metodologia (índice de mínima variância, ou seja, de mínimo risco). De forma esperada (e alinhado com a teoria), apresentou rentabilidade em patamar abaixo do índice

BrIAIP20, mas ainda assim com um coeficiente retorno-risco igual ou superior a todos os concorrentes da B3 em ambas as janelas temporais.

Em 2019, tal índice ainda apresentou rentabilidade superior a todos os índices da B3 apresentados aqui. A ação preferencial da Petrobras, em recuperação nos períodos em tela, apresenta recuperação louvável, mas sua rentabilidade vem acompanhada de altíssima volatilidade (risco), resultando em um coeficiente retorno-risco bem abaixo dos índices Valor-Coppead.

Como vimos, ambos os índices Valor-Coppead apresentam estratégias interessantes, rentabilidades acima dos índices tradicionais e possuem públicos bem definidos. O índice BrIAIP20 busca performance acima de Ibovespa e família IBrX: se há fundos de investimento com carteiras que refletem tais índices (os chamados ETFs) e dado o menor número de ações do BrIAIP20 (apenas 20), um ETF de BrIAIP20 teria tudo para entregar resultados bem superiores, pois tende a performar melhor e com menos custos administrativos e transacionais.

Já o índice BrIAMV teria um público que sempre foi completamente ignorado pelo mercado: há muitos investidores não sofisticados que gostariam de uma exposição no mercado de ações, mas temem seu alto risco. Para estas pessoas, um ETF de BrIAMV cairia como uma luva, com a menor exposição possível a risco, mas ainda assim com performance alinhada ao mercado de ações, mantendo custos administrativos e transacionais abaixo de ETFs de Ibovespa ou de IBrX 100, por exemplo. O mercado brasileiro de ações ainda é muito pouco acessível para investidores não sofisticados e precisa evoluir. E esta evolução começa por oferecer produtos mais adequados para este público.

Carlos Heitor Campani é professor de Finanças do Coppead/UFRJ
E-mail: carlos.heitor@coppead.ufrj.br

Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas informações acima ou por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso destas informações.