

O índice Bovespa (Ibovespa B3) é, sem dúvida, o mais conhecido indicador do mercado acionário brasileiro. Iniciado em 1968, tornou-se o termômetro do desempenho das ações brasileiras, tanto para leigos quanto para gestores de recursos profissionais. É natural: além de seu histórico de quase 60 anos, é um índice amplo, que abrange as empresas com maior negociabilidade na B3, principal bolsa de negociação de ações do país.

A popularização do Ibovespa como principal índice de ações também o tornou, como consequência, referência para diversas outras aplicações em nosso mercado: fundos passivos; derivativos, como contratos futuros e opções; e, principalmente, benchmark, tanto para fundos individuais quanto para carteiras amplas. No caso das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (“EFPCs”), por exemplo, o Ibovespa é o benchmark do segmento de renda variável da maior parte dos planos.

Naturalmente, a oferta de fundos passivos referenciados ao Ibovespa evoluiu de forma mais acelerada do que a de fundos referenciados a outros índices. Apesar de o ETF de renda variável mais longevo da B3 ser referenciado no Índice Brasil 50 (IBrX 50 B3), há, atualmente, oito ETFs que buscam replicar o desempenho do Ibovespa – seis deles entre os oito maiores de ações brasileiras.

Essa dominância quase absoluta do índice Bovespa entre os fundos passivos de ações locais por muitos anos, somada à demanda perene de investidores por exposição ao beta do mercado amplo, fez com que, para a maior parte dos tomadores de decisão, investir passivamente na bolsa local – especialmente via ETFs – se tornasse sinônimo de indexar a carteira ao Ibovespa. Na melhor das hipóteses, a única alternativa viável, na visão destes alocadores, é a exposição ao Índice Small Cap (SMLL B3).

Com isso, a busca por excesso de retorno com relação ao benchmark, ou mesmo por melhorias na relação risco-retorno dos investimentos, tornou-se, por sua vez, sinônimo de investimento em gestão ativa, ou seja, a escolha de gestores e fundos que não replicam índice algum e, portanto, selecionam e dimensionam seus investimentos por meio de metodologias próprias.

Embora seja uma alternativa certamente viável, uma vez que é fácil de identificar, em retrospectiva, fundos que alcançaram desempenhos significativamente superiores ao benchmark, há de se considerar que a gestão discricionária impõe desafios: (i) a dificuldade de se escolher, de antemão, os gestores e fundos que possuem capacidade de superar o índice (seja apenas na métrica de retorno absoluto ou, ainda melhor, retorno ajustado ao risco); (ii) o custo em termos de tempo e trabalho para diligência contínua desses gestores e fundos, para garantir a perenidade do processo de investimento; (iii) o custo

efetivo mais elevado cobrado por meio de taxas de gestão e performance; (iv) a menor liquidez oferecida, em geral, por fundos de gestão ativa; e (v) a incerteza com relação à possibilidade de novos aportes em momentos de rebalanceamento da carteira, dada a opção de fechamento desses fundos para captação.

Felizmente, o forte desenvolvimento do mercado local de ETFs, que dobrou em termos de volume sob gestão nos últimos doze meses encerrados em abril de 2026, segundo a B3, trouxe consigo a ampliação da quantidade de índices oferecidos aos investidores para alocação de recursos em ações. De 2022 a 2025, foram lançados 30 ETFs referenciados em índices de ações brasileiras, englobando uma interessante diversidade de estratégias, de diferentes gestores e provedores.

Há opções para investimento com foco em pagamentos de dividendos; pode-se, também, investir com base em fatores de risco: momentum, baixa volatilidade, qualidade e tamanho; há ETFs que seguem índices setoriais, como utilidades públicas, materiais ou financeiro; fundos de índices amplos, mas diferentes do Ibovespa; outros com recortes mais específicos, como empresas exportadoras, domésticas, públicas e privadas; outros com regras específicas de tamanho dos investimentos ou com ponderação igual para todos os componentes. São mais de 50 ETFs exclusivamente focados em ações brasileiras listados hoje na B3.

Em outras palavras, a gestão passiva, ou indexada, é, hoje, uma fonte de alternativas interessantes para alocação de recursos em empresas brasileiras (além de, claro, outras classes de ativos e outras geografias). Com o benefício de se saber, de antemão, exatamente em que se investirá (com quais regras de seleção e ponderação das ações), torna-se mais simples modelar o comportamento esperado da carteira consolidada e, com isso, buscar diversificação real de fatores de risco e/ou estratégias.

Para as fundações, que apresentam hoje uma das menores alocações em renda variável das últimas décadas, é importante entender que há alternativas para se superar o benchmark para além da migração para a gestão ativa. Assim como, no sentido inverso, é possível não optar apenas pelo principal índice de nosso mercado quando se escolhe seguir pelo caminho do investimento passivo.

É importante reforçar que não se trata de uma crítica ao Ibovespa: ao contrário do que frequentemente é afirmado por diversos participantes do mercado financeiro, é um índice amplo, bem diversificado, com longo histórico e poucas mudanças metodológicas pelo caminho, e que tem demonstrado, principalmente nos últimos cinco anos, tanto resiliência em momentos de aversão a risco quanto capacidade de entregar retornos expressivos acima da

taxa livre de risco em momentos de tomada de risco.

O ponto principal é que, depois de anos tendo o Ibovespa como representante quase exclusivo dos índices perseguidos por ETFs e demais fundos passivos, é saudável que haja mais opções nesse segmento para os alocadores e, principalmente, que estes conheçam essas alternativas.

Afinal, uma das grandes vantagens de estratégias indexadas para alocadores é a possibilidade de modelar de forma mais precisa o perfil de risco e retorno de cada índice, calibrando as expectativas para o comportamento futuro de sua carteira. Com isso, é possível complementar uma alocação base em índice amplo com alocações satélites em outros índices, moldando o portfólio como um todo para o perfil de risco e retorno desejado.

No mercado americano, os investimentos passivos já se aproximam de 60% do total dos recursos investidos em ações. No Brasil, após 20 anos do lançamento do primeiro ETF, foi alcançada a barreira de R$ 100 bilhões investidos nessa classe de fundos, ou pouco mais de 1% do AUM total da indústria de fundos. Enquanto há fundos de pensão e outros investidores institucionais globais que seguem estratégias inteiramente focadas em ETFs, com ampla diversificação de fatores de risco, metodologias e geografias, as EFPCs estão começando a se interessar mais pelo tema e pelas possibilidades apresentadas.

Com cada vez mais alternativas para os tomadores de decisão e um ecossistema mais desenvolvido, o próximo ciclo de tomada de risco certamente terá os ETFs e a gestão passiva como protagonistas.

***Raphael Nogueira Investor Relations Institucional na Investo**

Fonte: Abrapp em Foco, em 24.06.2026.