

# Bolsa de Valores ou Renda Fixa?

O que rendeu mais no  
Brasil?



**AGM**BRASIL  
SEGUROS E INVESTIMENTOS



Clube  
do Valor

<u>1.</u>	<u>INTRODUÇÃO E OBJETIVO DO ESTUDO</u>	<u>3</u>
1.1	APRESENTAÇÃO	4
<u>2.</u>	<u>METODOLOGIA</u>	<u>5</u>
<u>3.</u>	<u>RESULTADOS</u>	<u>7</u>
3.1	IBOVESPA REAL X TAXA OVER REAL   1974 ATÉ 2018	7
3.2	IBOVESPA X IBRX X TAXA SELIC   1996 ATÉ 2018	9
<u>4.</u>	<u>CONCLUSÃO</u>	<u>13</u>
<u>5.</u>	<u>COMPARTILHAR É SE IMPORTAR</u>	<u>14</u>

## 1. Introdução e Objetivo do Estudo

*“No Brasil, a renda fixa proporcionou ganhos maiores do que a renda variável no longo prazo “*

A frase acima é tida por muitos como **uma verdade incontestável**.

E o motivo pelo qual muitas pessoas acreditam em sua veracidade é bastante compreensível.

Afinal, essa afirmação é consequência direta do fato de que **o Ibovespa, principal índice para representar o mercado de ações brasileiro, tem um desempenho inferior ao da Taxa Selic, principal índice para representar o mercado de renda fixa brasileiro**, no período pós-plano real.

Agora, será que é tão simples concluir que a renda fixa, no Brasil, realmente proporcionou aos investidores um resultado superior no longo prazo se comparada à renda variável?

Será que a nossa situação é **realmente** diferente da situação de praticamente todo país desenvolvido e em desenvolvimento, onde a renda variável costuma vencer a renda fixa?

Será que o prazo de comparação de cerca de 20 anos é o suficiente para chegarmos à essa conclusão?

E será que o **Ibovespa é, realmente, um bom parâmetro para medir o resultado da bolsa de valores de longo prazo?**

O intuito desse novo estudo do Clube do Valor é, justamente, responder essas perguntas.

E, por isso, trabalhamos muito duro para montar esse estudo.

Seu resultado, felizmente, provou o nosso ponto: a bolsa de valores tem uma rentabilidade histórica **superior à renda fixa** no Brasil.

Ele, por si só, é uma aula sobre qual deve ser o real propósito do investidor no mercado financeiro (preservar seu capital e auferir uma rentabilidade adequada) e sobre a influência do longo prazo nos resultados do investidor.

### 1.1 Apresentação

Esse estudo foi desenvolvido após muita dedicação e trabalho duro.

No entanto, ele pode conter alguns erros de digitação, compreensão e até concordância.

Neste caso, por favor entre em contato comigo através [dessa página](#).

Se você gostar da leitura, peço que compartilhe esse material com seus parentes e amigos que se interessam por investimentos!

**Boa leitura!**

## 2. Metodologia

O estudo é dividido em duas partes.

Na primeira, analisamos o resultado do Ibovespa e da taxa Selic Over (também conhecida *Overnight*, no passado) de janeiro de 1974 até junho de 2018.

Como nesses mais de 44 anos de análise o Brasil passou por um prolongado período de *hiperinflação*, optamos por fazer a análise do **retorno real** de ambos os indicadores. Utilizamos o IGP-DI como variável para representar a inflação, visto que o popular IPCA surgiu apenas em 1980.

O cálculo utilizado para chegarmos no **retorno real mensal** foi o seguinte:

$$\text{Retorno Real Ibovespa} = (1 + \text{Retorno Ibovespa}) / (1 + \text{Retorno IGP-DI}) - 1.$$

Na segunda parte do estudo, realizamos a análise do desempenho do IBRX, um **índice alternativo ao Ibovespa** para medir o desempenho geral da bolsa de valores brasileira, contra a Taxa Selic, entre janeiro de 1996 e junho de 2018.

Nesta segunda análise, comparamos os retornos absolutos. Isto é, sem qualquer desconto da inflação.

Todos os pontos analisados neste *backtest* foram calculados em cima do **desempenho mensal** de cada uma das carteiras.

O estudo não considera custos de corretagem, taxa de custódia, taxa de gestão, etc.

As principais variáveis estudadas são:

- **Retorno total real:** Mede o **real aumento no poder de compra** de hipotéticos R\$ 1.000,00 investidos em cada uma das carteiras;
- **Retorno total:** Mede o retorno total de R\$ 1.000,00 investidos em cada uma das carteiras;
- **Retorno médio:** É a média simples de retorno anual da carteira;
- **Retorno composto:** Mede o retorno anual, em medida geométrica, da carteira.
- **Volatilidade (Risco):** É medido como o desvio padrão dos retornos anuais em relação à média de retorno. Quanto maior, mais distante será o retorno médio do retorno composto;
- **Worst Drawdown:** Mede a maior queda da carteira, do ponto mais alto ao mais baixo, em todo o período analisado;
- **Pior retorno mensal:** Mostra o pior retorno dentro do período de 1 mês.
- **Melhor retorno mensal:** Mostra o melhor retorno dentro do período de 1 mês.

- **Meses Positivos:** Mostra a quantidade de meses positivos em relação a totalidade dos meses do período de análise.

Os resultados são explicados na próxima seção deste estudo.

### 3. Resultados

Os resultados do estudo seguem abaixo e estão divididos em duas etapas distintas.

#### 3.1 Ibovespa Real x Taxa Over Real | 1974 até 2018

Começamos fazendo uma análise do retorno histórico real do índice Bovespa, comparando-o com o retorno real da Taxa Selic Over.

O desempenho histórico, entre janeiro de 1974 e junho de 2018, do nosso principal índice de ações é o que segue:

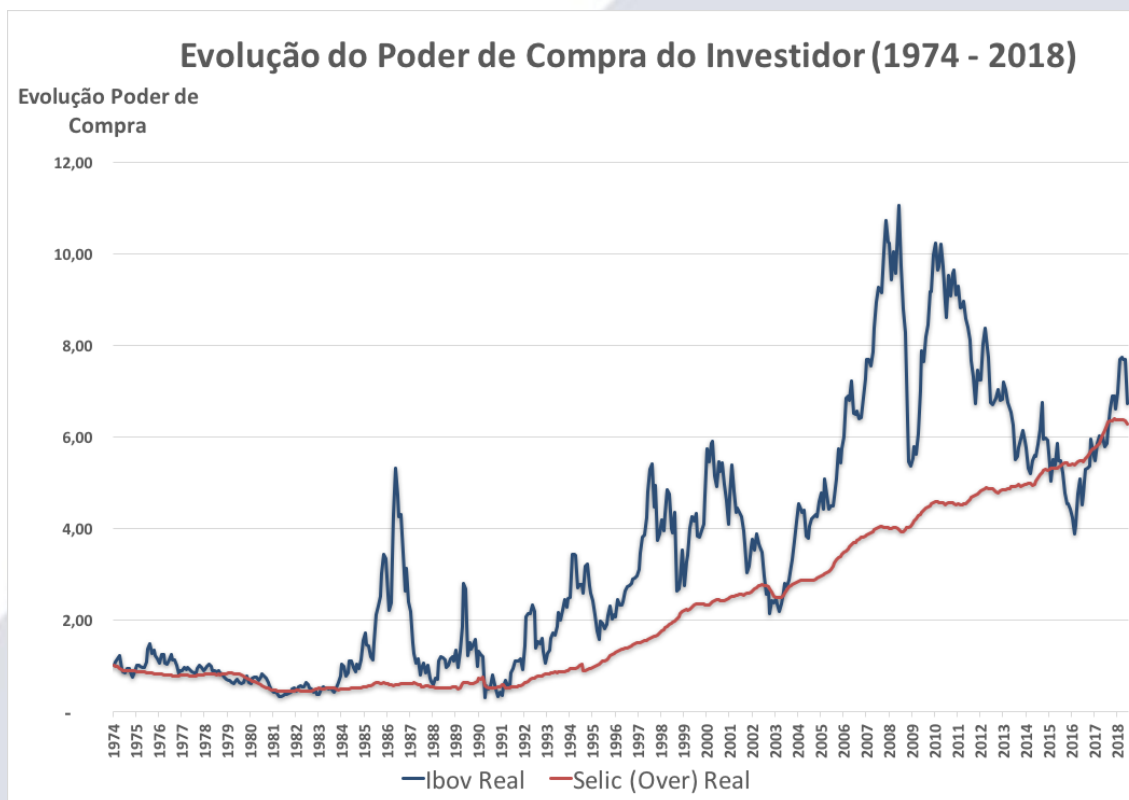
**Tabela 1** - Performance histórica real do Ibovespa contra performance histórica real da Taxa Selic (Overnight)

1974 - 2018	IBOVESPA Real	Selic (Over) Real
<b>Retorno Composto</b>	4,22%	4,19%
<b>Retorno Médio</b>	18,32%	4,55%
<b>Volatilidade (Risco)</b>	50,60%	8,10%
<b>Worst Drawdown (maior queda)</b>	-65,88%	0,00%
<b>Pior retorno mensal</b>	-56,17%	0,47%
<b>Melhor retorno mensal</b>	114,25%	82,04%
<b>Meses positivos</b>	63,30%	100,00%

Como você pode observar, o retorno composto, principal variável da análise, foi muito similar nos dois indicadores.

Esse resultado, um pouco superior a 4% ao ano, significa dizer que o **poder de compra do investidor** se multiplicou em 6x neste período, como mostra o gráfico abaixo:





Apesar do resultado demonstrar que **o investidor que aplicou na bolsa de valores, no longo prazo, venceu o investidor da renda fixa**, a margem de superioridade é bastante apertada, sendo apenas alta o suficiente para **preservar seu patrimônio** e proporcionar uma rentabilidade adequada.

Para muitos investidores, a vitória da bolsa de valores pode não compensar o investimento em renda variável, visto que tanto a tabela 1 quanto o gráfico acima indicam uma maior **volatilidade** ao longo do período.

Essa volatilidade, por sua vez, pode ocasionar em perdas permanentes do capital investido para investidores que se aventuram sem o real conhecimento dos riscos incorridos.

Enquanto o investidor em bolsa viu o seu patrimônio se desvalorizar em quase 66% no pior período histórico, em termos nominais, o investidor em renda fixa jamais passou por um período de desvalorização.

O resultado dessa primeira parte do estudo é claro: no longo prazo, a bolsa de valores superou a renda fixa.

Entretanto, pequena diferença nos resultados nos leva à segunda parte da análise, em que comparamos o resultado nominal de um investimento na bolsa de valores contra a Taxa Selic, após o plano real.



### 3.2 Ibovespa x IBRX x Taxa Selic | 1996 até 2018

Neste segundo momento, optamos por comparar não apenas o desempenho do Ibovespa, como também o desempenho do IBRX contra a Taxa Selic.

Atualmente, o IBRX possui uma carteira teórica muito similar à carteira do Ibovespa.

Porém, nem sempre foi assim.

Até o ano de 2013, o principal critério de seleção de ações para compor o Ibovespa era **sua liquidez no mercado acionário**.

Isso significa dizer que quanto mais os investidores negociavam uma determinada ação, mais peso ela possuía no índice.

Com esse critério, o Ibovespa historicamente contou com carteiras teóricas demasiadamente concentradas para um índice amplo, como no final da década de 1990, em que as ações da Telebrás representavam 42% do índice:

São Paulo, segunda, 7 de dezembro de 1998

FOLHAinvest

[Texto Anterior](#) | [Próximo Texto](#) | [Índice](#)

## BOLSA

**Administradores de fundos de ações devem ajustar carteiras por conta de mudanças em índice**

### Sai a nova composição do Ibovespa

**ODETE PACHECO**

Editora-adjunta do Folhainvest

A partir de janeiro, os recibos da Telebrás não farão mais parte da carteira teórica do Ibovespa, índice que mede a variação de preço das principais ações negociadas na Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo).

Na semana passada, a instituição divulgou a lista prévia da carteira de ações do índice, que não deve sofrer grandes alterações até sua adoção. Os recibos, que tinham um peso de 42% no índice, foram substituídos pelos papéis das teles resultantes da cisão da Telebrás. O número de papéis que compõem o índice subirá de 55 para 81.

Analistas acreditam que a mudança poderá provocar uma corrida para a compra e a venda de determinados papéis, já que há muitas carteiras de fundos de ações indexadas ao Ibovespa. A ação mais representativa do índice passa a ser a Telesp Part. Sua participação na composição do Ibovespa, se não ocorrer alteração até janeiro, será de 10,873%. Seguem-se Petrobrás, com 8,923%, Tele Norte LE, com 6,550, Embratel Par, com 6,292% e Telesp PN, com 6,049%. "Deve haver uma corrida para a compra dessas ações e a venda de outras que perderam peso na composição do Ibovespa", diz Gabriel Coutinho Jafet, sócio da corretora Orix.

Para ele, os recibos da Telebrás, que continuam sendo negociados na Bolsa, embora não participem mais do Ibovespa, "vão perder o charme". "As empresas, individualmente, como é o caso da Telesp, têm potencial de valorização muito maior", diz ele. "E bons negócios poderão ser feitos baseado na adoção do novo índice."

Motivado pelas consequências negativas causadas por conta desse critério de composição da sua carteira, o índice Bovespa mudou a sua metodologia de seleção de ações para dar mais peso ao valor de mercado das empresas.

Essa nova metodologia adotada é similar à metodologia dos principais índices acionários do mundo e, também, similar à metodologia do IBRX, criado em janeiro de 1996.

E foi justamente por conta desse motivo que, nessa segunda análise, optamos por mostrar dados do próprio IBRX, e não apenas do Ibovespa, no período pós plano real.

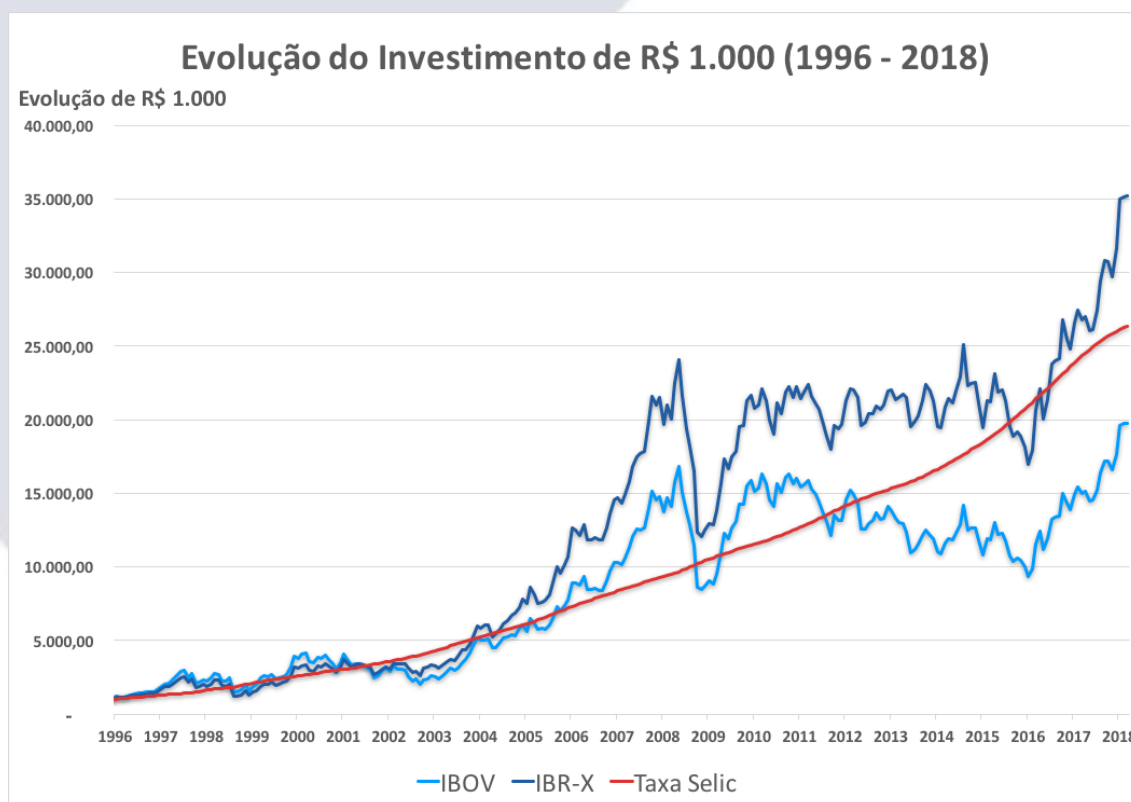
O desempenho histórico, entre janeiro de 1996 e junho de 2018, do Ibovespa e do IBRX em comparação a Taxa Selic segue abaixo:

**Tabela 2** - Performance histórica do Ibovespa, IBRx e Taxa Selic

1996 - 2018	IBOV	IBRx	Taxa Selic
<b>Retorno Composto</b>	13,36%	16,31%	15,74%
<b>Retorno Médio</b>	18,22%	20,57%	15,75%
<b>Volatilidade (Risco)</b>	28,71%	26,56%	1,75%
<b>Worst Drawdown (maior queda)</b>	-51,62%	-52,31%	0,00%
<b>Pior retorno mensal</b>	-39,55%	-38,98%	0,49%
<b>Melhor retorno mensal</b>	24,05%	22,70%	3,33%
<b>Meses positivos</b>	58,52%	60,00%	100,00%

**Veja que interessante:** enquanto o Ibovespa, de fato, perde para a Taxa Selic neste período, o mesmo não ocorre com o IBRx.

Embora a margem de vitória, exposta pelo retorno composto do período, não seja extremamente alta, essa diferença resulta em uma multiplicação de seu investimento em 35x através do IBRx contra multiplicação de 25x na Taxa Selic:



Esse resultado se torna ainda mais surpreendente se considerarmos que, no período analisado, a nossa taxa básica de juros esteve em patamares extremamente altos **para** conter a inflação do recém-criado Real.

Ou seja: passamos por um momento econômico extremamente anômalo e, ainda assim, a bolsa de valores superou o desempenho da renda fixa.

Resultado, esse, que vai de acordo com toda teoria econômica e diversas evidências encontradas em outros países do mundo, em que a **bolsa de valores supera, no longo prazo, a renda fixa.**

#### 4. Conclusão

Embora a Taxa Selic, que representa o retorno da renda fixa, tenha vencido o Ibovespa desde o início do plano real, ela não venceu no longo prazo (1974 até aqui), mesmo considerando os **claros problemas na composição da carteira do Ibovespa** (corrigidos em 2013).

O IBRX, índice menos conhecido do que o Ibovespa, porém com um critério de seleção de ações historicamente superior ao do Ibovespa, **venceu a Taxa Selic no período pós plano real.**

Mesmo considerando períodos extremamente negativos para o desenvolvimento das empresas no Brasil, o investidor de longo prazo da bolsa de valores conseguiu proteger seu patrimônio e auferir um retorno consistente de longo prazo. Independentemente de cenário eleitoral e de ruídos de curto prazo.

Ademais, o investidor inteligente, que contar com um bom critério de seleção de ações e com uma boa estratégia de investimentos pode conseguir resultados ainda mais expressivos.

Espero ter mostrado, neste estudo, como **a bolsa de valores pode ser uma boa aliada para você preservar o seu patrimônio e auferir um retorno consistente no longo prazo.**

Se você entende bem o seu funcionamento, domina seus riscos e entende que ela não é um instrumento para você ficar rico “da noite para o dia”, e sim para você fazer o seu patrimônio render de forma consistente no longo prazo, ela pode ser um excelente investimento para você.

## 5. Compartilhar é se importar

Se você gostou deste resumo, então peço para que você **o compartilhe nas redes sociais**.

Assim, você me ajudará a alcançar ainda mais pessoas e a promover o investimento consciente!

Ao clicar no link abaixo, você estará ajudando o Clube do Valor a crescer ainda mais!

- [Facebook](#)
- [Twitter](#)
- [Google+](#)

**Ramiro Gomes Ferreira, CFP, CGA**  
Gestor de investimentos  
Fundador do Clube do Valor  
Sócio da AGM Brasil