

# Relatório de Indicadores Financeiros<sup>1</sup>

NÚCLEO DE ECONOMIA FINANCEIRA DA USP – NEFIN-FEA-USP (\*)

Em 02/jan/2012 foram (teoricamente) investidos R\$ 100 em quatro carteiras *long-short* tradicionais da literatura de Economia Financeira. O Gráfico 1 apresenta a evolução dos valores das carteiras. (1) Carteira de Mercado: comprada em ações e vendida na taxa de

juros livre de risco; (2) Carteira Tamanho: comprada em ações de empresas pequenas e vendida em ações em empresas grandes; (3) Carteira Valor: comprada em ações de empresas com alta razão “valor contábil-valor de mercado” e vendida em ações de empresas com

baixa razão; (4) Carteira Momento: comprada em ações de empresas vencedoras e vendida em ações de empresas perdedoras. Para detalhes, visite o *site* do NEFIN, seção “Fatores de Risco”: <[http://nefin.com.br/risk\\_factors.html](http://nefin.com.br/risk_factors.html)>.

Gráfico 1 – Estratégias de Investimentos (Long - Short) (02/01/2012 – 14/07/2023)

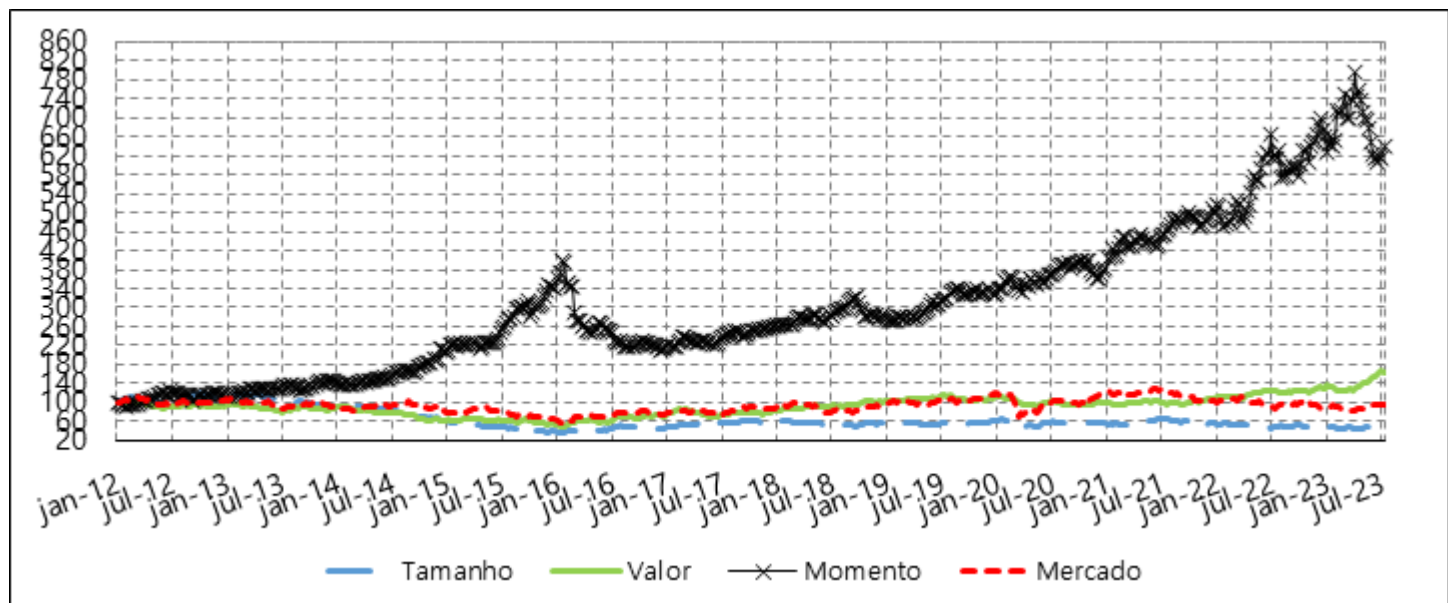


Tabela 1

|           | Tamanho | Valor  | Momento | Mercado |
|-----------|---------|--------|---------|---------|
| Semana    | -4,25%  | -1,27% | 3,86%   | -1,79%  |
| Mês atual | -1,75%  | 1,49%  | 3,04%   | -1,71%  |
| 2023      | 12,82%  | 26,09% | -3,59%  | 2,57%   |
| 2010-2023 | -48,90% | 45,51% | 986,11% | -24,45% |

O Gráfico 2 apresenta a evolução histórica do *dividend yield* do mercado acionário brasileiro: razão entre o total pago de dividendos nos últimos 12 meses pelas empresas e o valor total das empresas hoje. Essa é tradicionalmente uma variável estacionária (reverte à média) e é positivamente correlacionada com o retorno futuro esperado dos investidores. Ou seja, é alta em momentos ruins (de alto risco ou alta aver-

são ao risco), quando os investidores exigem retorno esperado alto para investir no mercado, e baixa em momentos bons. A Tabela 2 apresenta o inverso do *dividend yield*, conhecido como Razão Preço-Dividendo, de algumas empresas. Ordenam-se os papéis da última semana de acordo com essa medida e reportam-se os papéis com as dez maiores e dez menores Razões Preço-Dividendo.

Gráfico 2 – Dividend Yield da Bolsa (01/01/2009 - 14/07/2023)

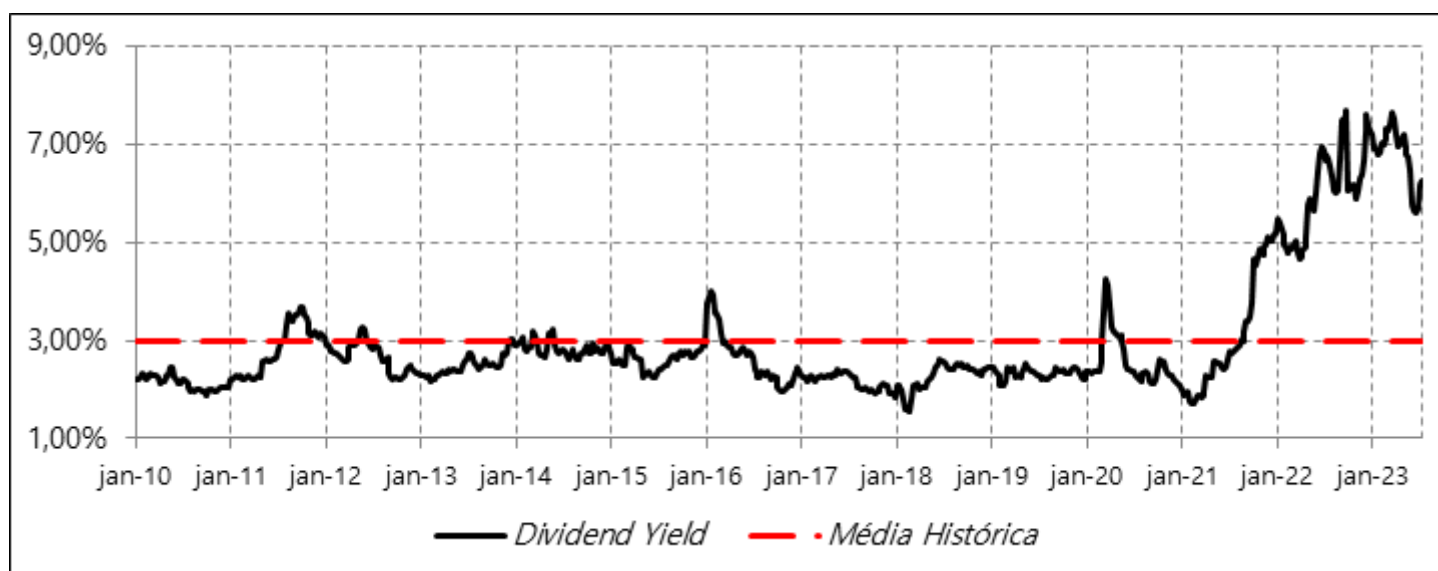


Tabela 2

| Dez Maiores |       |                 | Dez Menores |                 |
|-------------|-------|-----------------|-------------|-----------------|
|             | Papel | Preço-Dividendo | Papel       | Preço-Dividendo |
| 1.          | MDIA3 | 855,64          | PETR4       | 1,98            |
| 2.          | ECOR3 | 846,61          | CMIN3       | 4,56            |
| 3.          | LVTC3 | 463,41          | GRND3       | 5,10            |
| 4.          | PETZ3 | 396,11          | UNIP6       | 7,12            |
| 5.          | CCRO3 | 373,29          | BRAP4       | 7,66            |
| 6.          | RAIL3 | 340,12          | AGRO3       | 7,77            |
| 7.          | TOTS3 | 295,41          | GGBR4       | 7,78            |
| 8.          | UGPA3 | 194,84          | MRFG3       | 8,03            |
| 9.          | ELET3 | 170,00          | KEPL3       | 9,05            |
| 10.         | AMBP3 | 160,91          | JBSS3       | 9,18            |

O Gráfico 3 apresenta a evolução histórica do *short interest* do mercado acionário brasileiro e a taxa média de aluguel de ações. O *short interest* de uma empresa é dado pela razão entre a quantidade de ações em aluguel e a quantidade de ações *outstanding* da empresa. Mede assim o estoque de vendas a descoberto realizadas com as ações da empresa, tendendo a ser maior em momentos de expectativa de queda no valor da

empresa. O *short interest* do mercado, apresentado no gráfico, é a média (ponderada por valor) dos *short interest* individuais. A Tabela 3 reporta os cinco maiores *short interest* individuais e taxas de aluguel da semana passada, tanto em nível como primeira diferença (no caso deste último, são excluídos os papéis que tiveram variação negativa).

Gráfico 3 – Mercado de Aluguel de Ações (01/01/2013 - 13/07/2023)

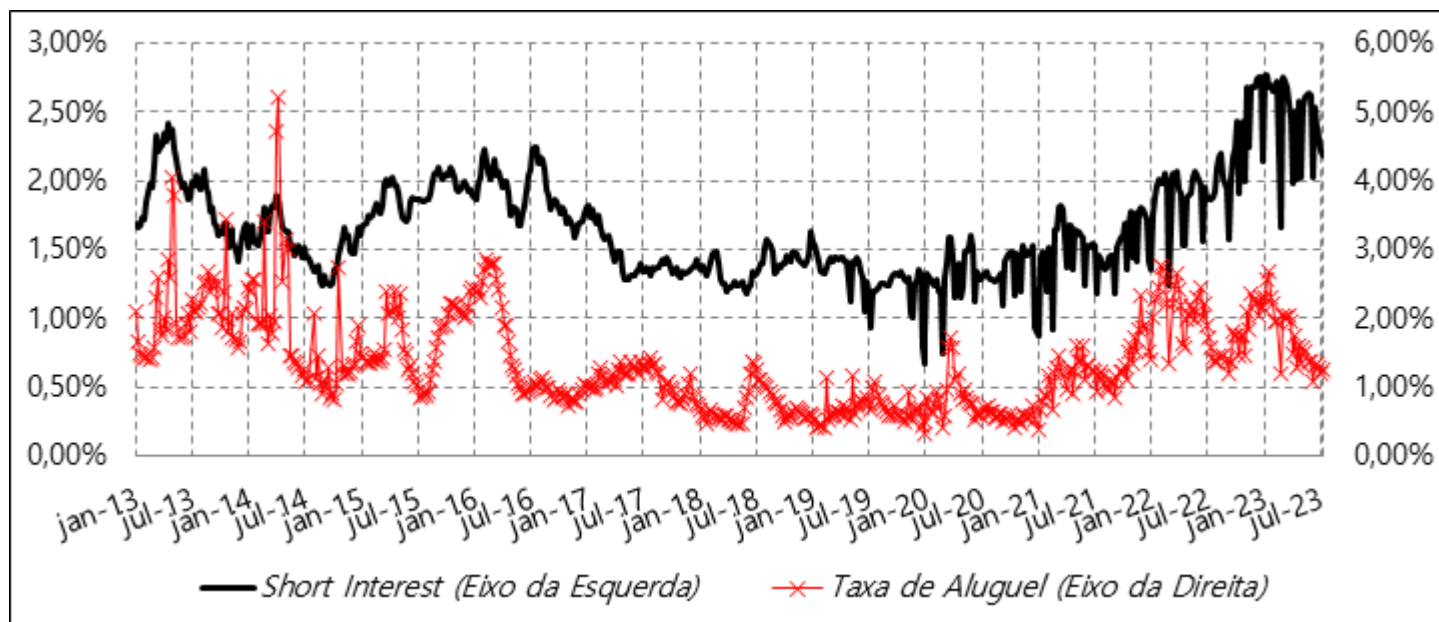


Tabela 3

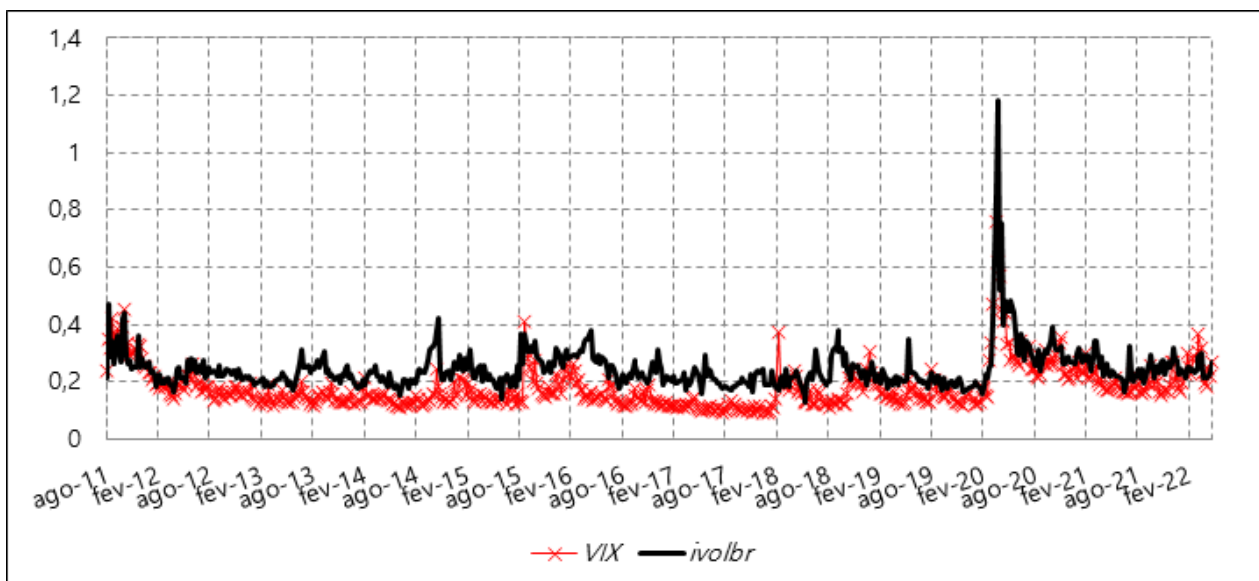
| Cinco Maiores da Semana    |       |        |                             |        |
|----------------------------|-------|--------|-----------------------------|--------|
| Short interest             |       |        | Taxa de Aluguel             |        |
| 1.                         | IRBR3 | 18,65% | FHER3                       | 65,67% |
| 2.                         | RRRP3 | 16,53% | MBLY3                       | 59,44% |
| 3.                         | MRVE3 | 16,15% | RCSL3                       | 46,24% |
| 4.                         | VIIA3 | 15,23% | KLBN3                       | 44,83% |
| 5.                         | USIM5 | 14,85% | PTBL3                       | 39,94% |
| Variação no short interest |       |        | Variação na taxa de aluguel |        |
| 1.                         | MRVE3 | 2,75%  | BRFS3                       | 14,91% |
| 2.                         | GOLL4 | 1,56%  | GPIV33                      | 14,18% |
| 3.                         | AZEV4 | 1,53%  | PLAS3                       | 12,50% |
| 4.                         | CASH3 | 1,51%  | MRVE3                       | 6,10%  |
| 5.                         | HBSA3 | 1,19%  | BEES4                       | 6,00%  |

O IVol-BR é um índice de volatilidade futura esperada para o mercado acionário brasileiro. É derivado do comportamento dos preços de opções sobre o IBOVES-PA. Já o VIX® é o índice de volatilidade futura esperada para o mercado americano calculado pela CBOE®.<sup>2</sup>

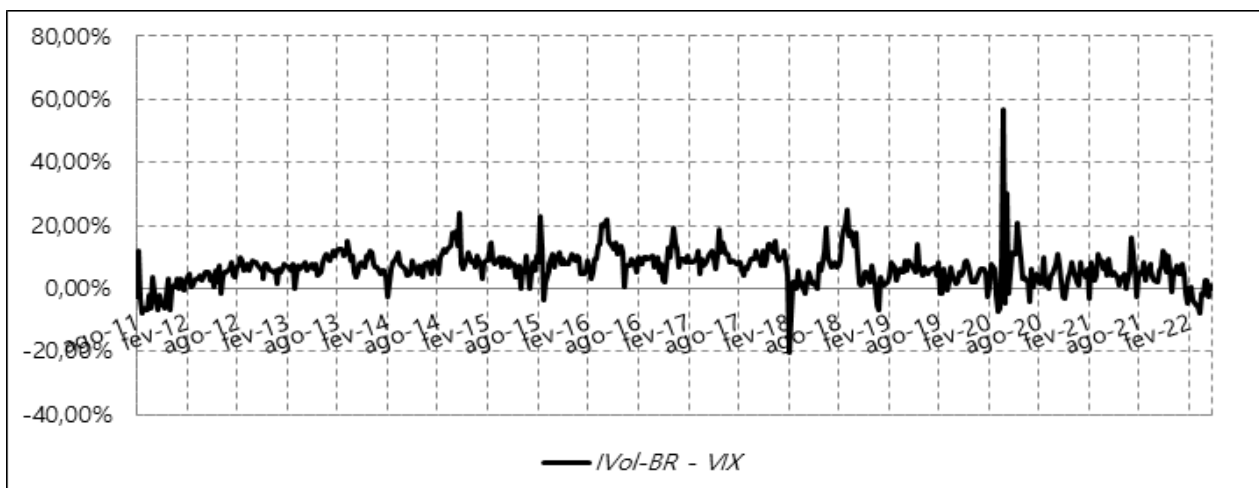
O Gráfico 4A apresenta ambas as séries. O Gráfico 4B apresenta a diferença entre os índices, capturando assim a evolução da incerteza especificamente local. Para detalhes, visite o site do NEFIN, seção “IVol-Br”: <[http://nefin.com.br/volatility\\_index.html](http://nefin.com.br/volatility_index.html)>.

Gráfico 4 – Volatilidade Forward-Looking (01/08/2011 - 30/04/2022)

A



B



1 O NEFIN não se responsabiliza por qualquer dano ou perda ocasionada pela utilização das informações aqui contidas. Se desejar reproduzir total ou parcialmente o conteúdo deste relatório, está autorizado desde que cite este documento como fonte. O Nefin agradece à FIPE pelo apoio financeiro e material na elaboração deste relatório.

2 VIX® e CBOE® são marcas registradas da Chicago Board Options Exchange.

(\*) <<http://nefin.com.br/>>.