

Rebalanceamento do Ibovespa: CURY3 entra; SMTO3 e PETZ3 saem

Cury entra; Petz e São Martinho saem

Em 1º de agosto, a B3 revelará a primeira prévia de seus índices para o período de setembro a dezembro de 2025. Como de costume, buscamos antecipar as principais mudanças. Desta vez, nosso modelo sugere um novo nome no Ibovespa: CURY3, com peso de 0,19% e pressão de compra equivalente a 1,4x o volume médio diário negociado. Por outro lado, PETZ3 e SMTO3 devem deixar o índice, com pressão vendedora potencial de 0,9x e 1,6x, respectivamente.

Tendência de “desconcentração” de volta?

O Ibovespa sempre foi um índice concentrado, com seus 10 principais componentes representando mais de 50% do peso total. Entre janeiro de 2019 e setembro de 2021, no entanto, o índice passou por um processo saudável de desconcentração, com a fatia dos 10 maiores caindo de 61% para 47%. Em janeiro de 2023, a concentração voltou a subir para 53% e permaneceu nesse nível por cinco rebalanceamentos. Mais recentemente, no entanto, voltou a apresentar tendência de queda, atingindo 49% em maio de 2025.

Mudanças no IBrX-50 e IBrX-100

Entre as principais adições esperadas ao IBrX-50 estão BBDC3, POMO4 e COGN3, substituindo JBSS3 (convertida em JBSS32), CRFB3 (fez fechamento de capital) e AZUL4 (em recuperação judicial nos EUA). Esses três nomes também devem deixar o IBrX-100, assim como ONCO3 (por motivos de negociabilidade). Por outro lado, esperamos as entradas de SRNA3, RAPT4, ANIM3 e INTB3 no IBrX-100.

O que esperar do índice de *small caps*?

Também incluímos uma seção com previsões para entradas e saídas do índice de *small caps* (SMALL). Esperamos duas adições: AMOB3 e TFCO4, além de cinco exclusões: MRFG3, OPCT3, JALL3, DASA3 e AERI3.

Tabela 1: Ações entrando/saindo dos índices

Ibovespa		IBrX-50		IBrX-100	
In	Out	In	Out	In	Out
CURY3	SMTO3	BBDC3		SRNA3	ONCO3
	PETZ3	POMO4		RAPT4	
		COGN3		ANIM3	
				INTB3	

Fonte: estimativas BTG Pactual (*) JBSS3, CRFB3 e AZUL4 já estão fora dos índices

Tabela 2: Estimativas para SMALL

In/Out	Ticker	Motive	Flow (R\$m)	vs. ADTV
In	TFCO4	IN	4.44	0.65x
In	AMOB3	Not a penny stock anymore	0.79	0.36x
Out	OPCT3	IN	-5.36	-2.30x
Out	JALL3	IN	-2.15	-1.01x
Out	DASA3	IN	-1.43	-1.06x
Out	AERI3	IN	-0.92	-0.77x
Out	MRFG3	Market Cap	-34.40	-0.20x

Fonte: estimativas BTG Pactual

Analistas
Carlos Sequeira, CFA Nova York – Banco BTG Pactual S.A.
Leonardo Correa Brasil – Banco BTG Pactual S.A.
Antonio Junqueira, CFA Brasil – Banco BTG Pactual S.A.
Osni Carfi Brasil – Banco BTG Pactual S.A.
Tcha Chan Brasil – Banco BTG Pactual S.A.
Bruno Henriques Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Rebalanceamento do Ibovespa: uma ação entra, duas saem

Em 1º de agosto, a B3 divulgará a primeira prévia de seus índices para set-dez 2025. Como de costume, buscamos antecipar as principais mudanças. Desta vez, nosso modelo aponta um novo integrante no Ibovespa: CURY3, com peso estimado de 0,19% e pressão de compra equivalente a 1,4x o volume médio diário negociado (ADTV). Por outro lado, PETZ3 e SMTO3 devem deixar o índice, com pressão vendedora projetada de 0,9x e 1,6x ADTV, respectivamente.

PCAR3 também parece estar à beira da exclusão do Ibovespa. Porém, dado quão estreita é a margem, ainda é cedo para afirmar. Uma melhora de desempenho de ~20 bps já seria suficiente para manter o papel no índice – um cenário plausível.

Tabela 3: Principais impactos de dias de negociação

Ticker	Sector	Current Weight	New Weight	Flow (R\$m)	Weight Change	Trading Days
CURY3	Real Estate	0.00%	0.19%	94.15	0.19p.p.	1.40x
PETZ3	Retail	0.05%	0.00%	(26.00)	-0.05p.p.	-0.91x
SMTO3	Agribusiness	0.10%	0.00%	(52.00)	-0.10p.p.	-1.61x

Fonte: estimativas BTG Pactual

O número de dias necessário para que fundos passivos absorvam o rebalanceamento é estimado por um simples cálculo baseado no ADTV.

Esse efeito é parcialmente compensado pelos fluxos de reversão de *cash-and-carry*, que atuam no lado oposto ao dos fundos passivos na véspera do rebalanceamento. Assim, as cifras podem estar superestimadas; nosso objetivo é apenas indicar os nomes mais expostos às pressões de rebalanceamento vindas dos fundos passivos.

Tendência de ‘desconcentração’ de volta?

Historicamente, o Ibovespa é um índice concentrado, com seus 10 principais componentes respondendo por mais de 50% do peso total. Entre jan/2019 e set/2021, no entanto, houve uma desconcentração saudável, com a fatia dos 10 maiores caindo de 61% para 47%. Em jan/2023, a concentração subiu novamente para 53% e permaneceu nesse patamar por cinco rebalanceamentos. Mais recentemente, porém, voltou a uma tendência de queda, alcançando 49% em mai/2025.

Gráfico 1: Número de empresas no Ibovespa e % das 10 maiores



Fonte: estimativas BTG Pactual e B3

Mudanças no IBrX-50 e IBrX-100

Principais inclusões esperadas no IBrX-50: BBDC3, POMO4 e COGN3, que substituirão JBSS3 (convertida em JBSS32), CRFB3 (fez fechamento de capital) e AZUL4 (em *Chapter 11* nos EUA). Esses três nomes também devem deixar o IBrX-100, assim como ONCO3 (por falta de negociabilidade). Por outro lado, esperamos a entrada de SRNA3, RAPT4, ANIM3 e INTB3 no IBrX-100.

Tabela 4: Ações entrando/saindo do IBrX-50 e 100

IBrX-50		IBrX-100	
In	Out	In	Out
BBDC3		SRNA3	ONCO3
POMO4		RAPT4	
COGN3		ANIM3	
		INTB3	

Fonte: estimativas BTG Pactual

O que esperar do índice de small caps (SMLL)?

Nossa análise também projeta as entradas e saídas do índice de small caps. Esperamos duas inclusões — AMOB3 e TFCO4 — e cinco exclusões: MRFG3, OPCT3, JALL3, DASA3 e AERI3.

AMOB3 era *penny stock* (abaixo de R\$ 1). Após o grupamento aprovado em abril, as ações passaram a negociar acima de R\$ 10 e podem até voltar ao Ibovespa.

TFCO4 deve entrar no índice graças à melhora nos critérios de negociabilidade.

OPCT3, JALL3, DASA3 e AERI3 tendem a sair, pois seus indicadores de liquidez se deterioraram. MLAS3 está na linha d'água — qualquer pequeno movimento pode determiná-la entrar ou sair.

MRFG3 também deve deixar o índice por integrar o grupo de ações que, em conjunto, já representam 82 % do valor de mercado total das empresas listadas.

Vale observar que LREN3 (caiu ~3 % ontem) e HYPE3 também flertam com a linha de corte; pequenas variações podem resultar na exclusão de ambos do SMLL.

Tabela 5: Ações entrando/saindo do SMLL

In/Out	Ticker	Motive	Flow (R\$m)	vs. ADTV
In	TFCO4	IN	4.44	0.65x
In	AMOB3	Not a penny stock anymore	0.79	0.36x
Out	OPCT3	IN	-5.36	-2.30x
Out	JALL3	IN	-2.15	-1.01x
Out	DASA3	IN	-1.43	-1.06x
Out	AERI3	IN	-0.92	-0.77x
Out	MRFG3	Market Cap	-34.40	-0.20x

Fonte: estimativas BTG Pactual

Informações importantes

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:

- (i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;
- (ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculadas ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.

Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.

Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:

- (i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes;
- (ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão;
- (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis;
- (iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.

Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.

Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.

Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.

A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.

Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.

Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório.

Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.

O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais. Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse: www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx