Em janeiro de 1993, foi lançado nos Estados Unidos o primeiro ETF da história. Batizado de SPDR S&P 500 ETF Trust — mais conhecido pelo ticker SPY — o veículo tinha uma proposta simples, mas revolucionária para a época: permitir que investidores obtivessem exposição ao mercado acionário americano de maneira eficiente, transparente e com negociação em bolsa ao longo do pregão. Ao replicar o índice S&P 500, o produto combinava diversificação instantânea com a flexibilidade operacional de uma ação negociada em bolsa. Em retrospecto, o lançamento do SPY não representou apenas a criação de um novo produto financeiro, mas o início de uma transformação estrutural na indústria global de investimentos.

Mais de três décadas depois, o mercado global de ETFs se transformou em uma das maiores histórias de crescimento da história financeira recente. Hoje, existem quase 14 mil deles listados ao redor do mundo, compondo uma indústria próxima de 20 trilhões de dólares em ativos sob gestão. Ao longo dos últimos 15 anos, o segmento registrou captação líquida positiva em todos1, consistentemente crescendo em ritmo superior ao da própria indústria tradicional de fundos. Em muitos aspectos, os ETFs ajudaram a democratizar investimentos, permitindo acesso simples, líquido e de baixo custo a mercados antes restritos a estruturas muito mais complexas.

No Brasil, entretanto, esse mercado ainda permanece em estágio relativamente inicial. Embora o primeiro ETF local tenha sido lançado em 2004, tais produtos representam aproximadamente apenas 1% do patrimônio da indústria de fundos do país. Hoje, há menos de 500 ETFs listados na B3, e aproximadamente 60% deles são, na verdade, BDRs de ETFs internacionais, que vêm ganhando cada vez mais espaço com investidores locais que buscam diversificação internacional. Tais produtos tornaram-se populares justamente por permitirem acesso ao exterior sem a necessidade de investir diretamente fora do país.

Tamanha limitação fica ainda mais evidente quando comparada ao universo dos UCITS ETFs europeus. Estima-se que existam entre 3.500 e 4.500 UCITS ETFs apenas entre Irlanda e Luxemburgo, os principais países. E essa diferença quantitativa importa: um universo mais amplo significa também maior diversidade de gestores, estratégias, regiões, setores, classes de ativos e abordagens de investimento. No mercado offshore, existem ETFs para praticamente qualquer perfil ou objetivo: renda fixa global, crédito privado, infraestrutura, commodities, inteligência artificial, dividendos, quality, momentum, small caps, mercados emergentes e inúmeras outras possibilidades.

Esse crescimento acelerado está diretamente ligado às características próprias dos ETFs, que atendem perfeitamente às mudanças estruturais observadas na indústria global de investimentos. Após anos de ceticismo para com a gestão ativa e sua capacidade em superar o mercado, muitos investidores passaram a procurar por soluções de custo-benefício mais eficientes. Neste ponto, não há como ir contra os ETFs: por serem negociados em bolsa, são de fácil acesso e alta liquidez, já que seguem índices e divulgam carteira diariamente, trazem transparência, e, principalmente, com taxas inferiores a fundos tradicionais, apresentam custos mais baixos.

Com isso, inclusive investidores sofisticados passaram a utilizá-los como núcleo de suas carteiras, especialmente em renda variável. A base passiva garante aderência eficiente aos mercados ao longo do tempo, enquanto ajustes táticos podem ser implementados por meio de ETFs específicos — sejam eles regionais, setoriais, fatoriais ou temáticos. Ao mesmo tempo, complementa-se a carteira com fundos de gestão ativa tradicionais, direcionando capital para estratégias e gestores que demonstram capacidade consistente de geração de alfa, buscando assim um equilíbrio entre eficiência de custos, diversificação e potencial de retorno acima do mercado.

Neste contexto, o movimento mais relevante da indústria atual é justamente a convergência entre esses dois mundos: a ascensão dos chamados ETFs ativos. Diferentemente dos tradicionais, que apenas replicam índices, eles possuem gestão discricionária, combinando a eficiência operacional

do veículo com características típicas de fundos de gestão ativa. Na prática, investidores conseguem acessar estratégias sofisticadas através de estruturas negociadas em bolsa, mantendo vantagens como liquidez intradiária, transparência, eficiência operacional e custos reduzidos.

O crescimento dessa classe é exponencial nos principais mercados globais. Nos Estados Unidos, mudanças regulatórias importantes – especialmente após a SEC Rule 6c-11 de 2019, a "ETF Rule" – modernizaram a estrutura operacional dos ETFs, permitindo que gestores ativos administrassem portfólios de maneira eficiente dentro do formato do veículo. Na Europa, pioneira no marco regulatório, a evolução do arcabouço UCITS foi em direção semelhante. O resultado: uma explosão no número de ETFs ativos lançados nos últimos anos, bem maior do que qualquer outra categoria1, consolidando essa estrutura como uma das principais tendências da indústria global de investimentos.

No Brasil, entretanto, ETFs ativos ainda praticamente não existem. A regulamentação local continua fortemente associada ao conceito tradicional de "fundos de índice", dificultando a criação de veículos com gestão genuinamente discricionária e dinâmica. Assim, investidores brasileiros interessados nessa nova fronteira da indústria acabam, inevitavelmente, tendo que recorrer ao mercado internacional.

Ainda assim, a indústria local, aos poucos, avança. Gestoras e provedores de índices especializados vêm desenvolvendo soluções cada vez mais sofisticadas, tanto para ativos brasileiros quanto para exposição internacional. No mercado doméstico, começam a ganhar espaço ETFs ligados a títulos públicos, fatores ou setores específicos da bolsa brasileira, apoiados em metodologias próprias e maior especialização na construção de benchmarks locais. Ao mesmo tempo, surgem estruturas voltadas ao acesso de ETFs ativos globais — especialmente do universo UCITS europeu — permitindo que investidores brasileiros tenham exposição às estratégias mais modernas da indústria internacional sem a necessidade de investir diretamente no exterior. Em geral, essas abordagens possuem caráter global e multiativos, buscando diversificação, redução de correlação e otimização da relação risco-retorno, muitas vezes contando também com mecanismos de proteção cambial.

A tendência é que o mercado brasileiro siga, ainda que com algum atraso, a trajetória já observada internacionalmente. À medida que a indústria local amadurece e investidores passam a buscar estruturas mais eficientes, transparentes e flexíveis, os ETFs — especialmente os ativos — tendem a ocupar papel cada vez mais central na construção de portfólios no Brasil.

1J.P. Morgan "Guide to ETFs" 12/2025

*__Leonardo Neves__ é Especialista em Produtos na Constância Investimentos

Fonte: Abrapp em Foco, em 25.05.2026.