



Quando se fala de ETFs no mercado financeiro brasileiro, existe algo raro: **consenso**. Gestores, assessores, consultores e distribuidores concordam que o mercado de ETFs no Brasil entrou em uma rota irreversível de crescimento acelerado. Os números confirmam: R\$ 111,5 bilhões em patrimônio, 190 produtos listados na B3 e 1,58 milhão de cotistas em março de 2026. Em 2025, o segmento captou R\$ 21,9 bilhões em fluxo líquido – mais do que nos dez anos anteriores somados.

O fenômeno não é brasileiro. Globalmente, os ETFs acumulam cerca de US\$ 19,9 trilhões em ativos sob gestão, com 15 anos consecutivos de captação líquida positiva. Já há mais ETFs do que ações listadas nas bolsas americanas. O que é relevante compreender, no entanto, é por que isso aconteceu – e o que esse movimento significa para o Brasil.

### **O mapa já existe: o que o mercado americano ensina**

Para entender o momento brasileiro, vale olhar para o único mercado que já percorreu esse caminho completo: os Estados Unidos. O mercado americano de ETFs passou por pelo menos **quatro fases claras** desde os anos 1990. Nesse período, o patrimônio cresceu a mais de 20% ao ano – uma multiplicação de aproximadamente 600 vezes.

A primeira fase foi impulsionada por uma vantagem tributária relevante na principal classe de ativos do investidor americano: ações. Durante cerca de 15 anos, ETFs ganharam espaço como a forma mais eficiente de acessar a bolsa. A segunda fase veio após a crise de 2008: a migração acelerada do modelo de distribuição para assessoria com taxas fixas fez com que alocadores passassem a buscar veículos mais baratos, transparentes e eficientes para construir carteiras em praticamente todas as classes de ativos.

O resultado foi inevitável: ETFs deixaram de ser “uma opção” e passaram a ser “o padrão”. Hoje, nos Estados Unidos, é praticamente impossível encontrar uma carteira, seja de pessoa física, fundo mútuo ou fundo soberano, que não utilize ETFs. A pergunta que todos se fazem quando pensam em uma alocação, seja do que for, é uma só: **“tem ETF disso?”**

### **O Brasil está vivendo as duas primeiras fases ao mesmo tempo**

O que torna o momento atual fascinante é que o Brasil está vivendo, de forma concomitante, as duas primeiras fases americanas – **comprimindo em cinco anos** o que levou mais de duas décadas para acontecer nos Estados Unidos.

Na primeira fase brasileira, os ETFs de renda fixa surgem como o instrumento mais eficiente do ponto de vista tributário e operacional para a principal alocação do investidor local. A lógica é direta: fundos convencionais de renda fixa estão sujeitos ao **come-cotas semestral**, um recolhimento antecipado de Imposto de Renda que incide sobre os rendimentos mesmo sem resgate. O ETF de renda fixa não tem esse mecanismo. O IR é retido na fonte apenas no momento do resgate, à alíquota de 15% para fundos com prazo médio de repactuação superior a 720 dias. Sem IOF. Sem emissão de DARF.

Ainda existem ativos isentos no mercado brasileiro. Mas são escassos, pouco acessíveis, concentrados, com risco de crédito relevante e, na maioria das vezes, com prazos curtos. Para quem pensa em alocação estrutural de longo prazo – como entidades fechadas de previdência complementar –, a conclusão é direta: **o ETF de renda fixa é mais eficiente e, no limite, inevitável**. O efeito composto da diferença tributária ao longo de décadas é expressivo e mensurável.

A segunda fase reflete uma transformação no modelo de distribuição. Por anos, estimava-se que o modelo de taxas fixas levaria tempo para ganhar escala – “10% em três anos” era uma estimativa

comum. A realidade foi outra: os dados de fechamento de 2025 já apontavam algo próximo de 20% de penetração. E mais importante do que o número: **o comportamento mudou**. O capital migra para estruturas que permitem ao alocador construir portfólios eficientes, diversificados e com controle de custo. Nesse contexto, o ETF – que não paga rebate e não carrega conflito de interesse estrutural – passa a ser o veículo natural do modelo fee-based.

O resultado direto é que novos ETFs virão em crédito privado, ações locais, investimento no exterior e estratégias híbridas – classes de ativos que ainda não têm acesso eficiente via ETF no Brasil, mas que estão no horizonte imediato do mercado. Para as EFPCs, que já operam com gestão profissional de portfólio e horizonte de investimento de longo prazo, essa combinação de eficiência tributária e alinhamento de interesses é particularmente relevante: reduz o custo total de propriedade da alocação e elimina conflitos estruturais da distribuição, alinhando os incentivos da cadeia em torno do melhor resultado para o beneficiário final.

### **As próximas duas fases: o que ainda está por vir**

As fases três e quatro já estão no horizonte no Brasil, mas dependem de mudanças regulatórias e operacionais que estão em curso.

A terceira fase será a dos ETFs como veículo para estratégias cada vez mais sofisticadas – os chamados **wrappers**. A ideia é usar a estrutura do ETF para dar acesso a estratégias que hoje estão restritas a grandes lotes ou a investidores qualificados: covered calls, exposição alavancada, estratégias de renda recorrente. Nos Estados Unidos, os ETFs de derivativos de renda já acumulavam mais de US\$ 140 bilhões em patrimônio. No Brasil, os primeiros lançamentos nessa direção já apareceram, ainda em fase nascente, mas com interesse crescente do mercado.

A quarta fase – e a mais transformadora – será a ascensão dos **ETFs ativos**: fundos negociados em bolsa com gestão ativa, que buscam superar um benchmark mantendo as vantagens estruturais do wrapper ETF: eficiência tributária, liquidez intradiária, transparência e custo operacional inferior ao dos fundos abertos convencionais. Nos Estados Unidos, a ETF Rule aprovada pela SEC em 2019 abriu esse espaço. O resultado: dos 3.283 ETFs lançados desde então, 77% são ativos. Em 2026, os ETFs ativos respondem por 42% de todos os fluxos para ETFs americanos, com US\$ 2,1 trilhões em patrimônio e crescimento de 47% ao ano na última década. No Brasil, essa categoria ainda não é permitida pela regulação da B3, mas a discussão avança e há consenso crescente de que é uma questão de tempo.

### **O momento é único – e o ritmo é acelerado**

Em 2026, o mercado brasileiro de ETFs deixou de ser “promessa” e passou a ser **“realidade”**. Não se trata mais de alguns emissores isolados apostando em ETFs de renda fixa com baixas taxas: é uma assunção em bloco do instrumento por toda a cadeia – gestores, distribuidores, alocadores e investidores finais. Os números refletem isso: em dois anos, o número de ETFs listados na B3 passou de 109 para 190. A velocidade de lançamentos e de incorporação pelo mercado não tem precedente recente na indústria de fundos brasileira.

Para entidades fechadas de previdência complementar, esse movimento tem implicações diretas. A prateleira de instrumentos disponíveis para alocação está se expandindo, os custos de acesso a determinadas estratégias estão caindo e o padrão de exigência sobre gestores ativos está subindo. **ETFs democratizam o acesso, reduzem assimetrias** e tornam o investimento mais justo e eficiente – atributos especialmente relevantes para investidores institucionais de longo prazo.

O Brasil, com R\$ 111,5 bilhões em ETFs, ainda representa **menos de 1% do mercado global** – o que também dimensiona o tamanho do espaço que ainda existe para crescer. A trajetória americana, com seus 30 anos de história, mostra que esse caminho é longo e consistente.

Conforme as fases seguintes forem se desenvolvendo, a pergunta no Brasil não será mais “devo usar ETFs?” – mas sim aquela que todos se fazem nos Estados Unidos quando pensam em uma

alocação, seja do que for: **“tem ETF disso?”**

\***Bruno Stein** é o Sócio Responsável por ETFs na Galapagos Capital

**Fonte:** [Abrapp em Foco](#), em 05.06.2026.