

11/07/2024 14:56:10 - INVESTIMENTOS

ESPECIAL: PLEITEADO POR GESTORAS, ETF ATIVO NÃO TEM PERSPECTIVA DE SER LIBERADO NO BRASIL

Por Bruna Camargo

São Paulo, 11/07/2024 - Não importa o tema da conversa, praticamente todas as aproximações com gestoras de ETFs ou BDRs de ETFs têm levado ao tópico "ETF ativo". Isso porque, atualmente, o ETF ainda é entendido, no Brasil, como um fundo passivo, uma vez que acompanha índices. No entanto, o Exchange-traded fund - ou numa tradução livre, fundo negociado em Bolsa - também pode ter a gestão ativa, como se vê no exterior.

Por aqui, não há perspectiva para esse tipo de produto ser liberado, apesar de o pleito das grandes casas - que miram a gestão ativa para retornos que superem as referências de mercado - ser firme.

"É uma agenda que temos discutido ao longo dos últimos anos. Mas o *timing* exato para entrar com esse pleito formalmente ainda está em discussão. É um trabalho que envolve a B3, o mercado e o regulador para chegar a um entendimento. Mas é um tema que tende a vir forte para os próximos anos", disse Gabriela Shibata, gerente de Produtos da B3, em entrevista ao **Broadcast Investimentos**. De acordo com a executiva, a prioridade é o [educacional sobre o produto](#).

A [resolução 175 da Comissão de Valores Mobiliários \(CVM\)](#) descreve o ETF como um "fundo de investimento em índice de mercado admitido à negociação em mercado organizado de valores mobiliários". A regra é clara ao destacar que o produto precisa seguir um índice de referência; ETFs inversos, alavancados ou múltiplos não são permitidos, menciona Shibata. Atualmente há ETFs de ações, renda fixa e commodities - todos passivos.

Já o ETF ativo funciona, em sua gestão, "de forma semelhante a um fundo de investimento tradicional, onde o gestor tem a prerrogativa de selecionar ativos de forma discricionária, obedecendo às regras estabelecidas no seu prospecto", explica Felipe Amoedo, especialista de ETFs e criptoativos da HMC Capital, parceira da gestora First Trust no Brasil. "Em relação a um fundo líquido, o ETF ativo tem suas cotas negociadas em Bolsa e costuma ter taxas de administração mais baratas, além de não praticar a cobrança de taxas de performance", acrescenta.

Pensando no que o investidor brasileiro já conhece, seria possível fazer uma analogia a um fundo imobiliário ou de infraestrutura, uma vez que possuem gestão ativa, mas com cotas negociadas em Bolsa, diz Amoedo. "Os processos de integralização das cotas permitem que o ETF aumente ou reduza seu patrimônio através da emissão de novas cotas."

Por outro lado, uma diferença relevante, segundo Amoedo, é que os ETFs passivos geralmente possuem taxas de administração mais baixas do que os ETFs ativos, especialmente os ETFs de estratégias voltadas para índices amplos, pois "exigem menos esforço de gestão e pesquisa do que, por exemplo, ETFs temáticos (indexados e intensivos em pesquisa) e os ETFs ativos (não indexados e intensivos em gestão e pesquisa)", diz.

Mas, como infraestrutura de mercado, a B3 segue acompanhando as necessidades, tendências e *benchmarks* (referências) internacionais, "justamente para entender o *timing* dos pleitos que precisam ser feitos, seja pelo aspecto regulatório ou apetite do mercado", diz Shibata. "Vamos discutir se chegamos no momento de maturidade para começar a fazer esse pleito formal e começar as discussões."

Educação antes de mais produtos

11/Jul/2024 16:39

Entre as gestoras, a avaliação é que a liberação dos ETFs de gestão ativa podem abrir uma avenida de crescimento para o mercado. [Debora Cazotti, responsável pela área comercial da Global X ETFs Brasil](#), tem defendido o pleito. "Lá fora se fala muito sobre isso, é a tendência", afirma Cazotti. Para a executiva, isso pode eventualmente se tornar uma mudança estrutural, com "gestores muito bons ainda fazendo gestão ativa, mas com o instrumento mudando para o ETF. Com a transparência e o preço, é vantajoso", diz.

Segundo [Amoedo, da HMC Capital](#), a liberação dos ETFs de gestão ativa permitiria aos investidores o acesso a um leque maior de estratégias. Além disso, ele afirma que, classificado como "fundo de índice", o produto acaba sendo visto pelo brasileiro "como um modo passivo de investir", o que pode ser negativo para a classe.

De acordo com Shibata, da B3, há um cuidado importante a ser tomado. "Por mais que a gente utilize o *benchmark* internacional para se inspirar e ver o que está dando certo ou não, temos que nos adaptar às realidades do nosso mercado. E, com o momento do mercado e o nível de entendimento dos nossos investidores, nossa prioridade é a educação", diz a executiva.

Assim, o ponto principal, antes de tudo, é equalizar o entendimento dos investidores em relação ao que já existe na prateleira da B3. "Ainda existe um *gap* educacional grande. Nem todo mundo sabe o que é um ETF. Temos a preocupação de, antes de dar um próximo passo e trazer estruturas mais complexas, garantir o entendimento do que já temos", diz Shibata.

Procurada, a CVM informou que, no que diz respeito à eventual intervenção regulatória, está "atenta aos movimentos globais relacionados ao tema". "A autarquia destaca, ainda, que está permanentemente modernizando a regulamentação e supervisão, em função de fatores diversos, tais como estruturas inovadoras, experiência da supervisão, demandas de agentes de mercado, entre outros", descreveu, em nota.

Contato: bruna.camargo@estadao.com