



MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO
UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS



UFOP

Universidade Federal
Ouro Preto

ASSESSORES E CLIENTES, AS MOTIVAÇÕES E OS DESAFIOS DOS INVESTIMENTOS NO MERCADO DE ETFs DO BRASIL

GUILHERME JOSÉ BASTOS

MARIANA

2025

GUILHERME JOSÉ BASTOS

ASSESSORES E CLIENTES, AS MOTIVAÇÕES E OS DESAFIOS DOS
INVESTIMENTOS NO MERCADO DE ETFs DO BRASIL

Monografia apresentada ao Curso de
Administração da Universidade Federal de
Ouro Preto como requisito para obtenção do
título de bacharel em Administração.

Orientadora: Profa. Dra. Simone Evangelista
Fonseca

MARIANA

2025

SISBIN - SISTEMA DE BIBLIOTECAS E INFORMAÇÃO

B327a Bastos, Guilherme Jose.

Assessores e clientes, as motivações e os desafios dos investimentos no mercado de ETFs do Brasil. [manuscrito] / Guilherme Jose Bastos. - 2025.

45 f.

Orientadora: Profa. Dra. Simone Evangelista Fonseca.
Monografia (Bacharelado). Universidade Federal de Ouro Preto.
Instituto de Ciências Sociais Aplicadas. Graduação em Administração .

1. Ações (Finanças). 2. Administração financeira. 3. Fundos de investimentos. 4. Investimentos. I. Fonseca, Simone Evangelista. II. Universidade Federal de Ouro Preto. III. Título.

CDU 336.7

Bibliotecário(a) Responsável: Essevalter De Sousa - Bibliotecário Coordenador
CBICSA/SISBIN/UFOP-CRB6a1407



FOLHA DE APROVAÇÃO

Guilherme José Bastos

Assessores e Clientes, as motivações e os desafios dos investimentos no mercado de ETFs do Brasil

Monografia apresentada ao Curso de Administração da Universidade Federal de Ouro Preto como requisito parcial para obtenção do título de de Bacharel em Administração.

Aprovada em 08 de Abril de 2025.

Membros da banca

Dra. Simone Evangelista Fonseca - Orientadora - Universidade Federal de Ouro Preto

Dra. Ana Flávia Rezende - Universidade Federal de Ouro Preto

Dra. Carolina Machado Saraiva - Universidade Federal de Ouro Preto

Simone Evangelista Fonseca, orientadora do trabalho, aprovou a versão final e autorizou seu depósito na Biblioteca Digital de Trabalhos de Conclusão de Curso da UFOP em 16/04/2025.



Documento assinado eletronicamente por **Simone Evangelista Fonseca, PROFESSOR DE MAGISTERIO SUPERIOR**, em 16/04/2025, às 21:03, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.ufop.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0892778** e o código CRC **18C2B893**.

AGRADECIMENTOS

Quero agradecer em especial a Deus por tudo que fez e faz por mim. Pelo direcionamento e suporte de sempre dos meus pais Elaine e Edson e toda a minha família. Agradeço também a Daniela por todo companheirismo e amor. Também agradeço aos meus amigos e a gloriosa República Hospício pelo acolhimento e oportunidade. Por fim, deixo aqui meu sentimento de gratidão a todos os professores e profissionais que me guiaram nessa jornada, em destaque a minha orientadora e amiga Simone, pela sabedoria e profissionalismo.

RESUMO

O estudo teve como objetivo investigar se os assessores de investimento incentivam aos investidores a alocação de recursos em estratégias de gestão ativa ou gestão passiva utilizando ETFs (*Exchanged Traded Funds*), e quais seriam suas motivações e desafios do investimento na modalidade no mercado financeiro do Brasil. Os ETFs são fundos de investimento negociados em bolsa, similares a ações, geridos passivamente para replicar o desempenho de um índice específico, como o Ibovespa no Brasil. Nesta pesquisa de abordagem mista, quantitativa e qualitativa de dados, a metodologia empregada envolveu duas etapas. Uma etapa quantitativa, na qual se realizou a apresentação e a análise de dados secundários a respeito do capital empregado em ETFs no Brasil, extraídos no site da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA). E na sequência, procedeu-se com a etapa qualitativa em que foram realizadas 15 entrevistas semiestruturadas com assessores de investimento brasileiros, com análise de conteúdo e categorização por codificação e classificação, sendo tais categorias interpretadas conforme suas relações, padrões e tendências nas falas dos entrevistados. De acordo com os resultados, o crescimento dos ETFs no Brasil tem sido gradual, desde 2004 e de acordo com a ANBIMA, em dezembro de 2024 o total investido em ETFs no Brasil foi de R\$46,77 bilhões. A ascensão do ativo reflete maior aceitação dos investidores, especialmente pela sua praticidade e eficiência em sua utilização. Apesar do crescimento identificado, conflitos de interesse em modelos de remuneração como comissionamento versus taxa fixa, também impactam a recomendação de ETFs. O que pode surpreender investidores que esperam maior neutralidade por parte do profissional. Os resultados das entrevistas mostram ainda que 80,93% dos clientes aceitam recomendações de ETFs devido à praticidade e eficiência. No entanto, a preferência por investimentos de gestão ativa foi predominante no curto prazo, com 27% dos assessores defendendo-a para estratégias de curto prazo e os demais 73% a favor da gestão passiva, na perspectiva de médio e longo prazo, devido aos menores custos e volatilidade.

Palavras-chave: Investimento. ETFs. Assessores. Recomendação. Gestão passiva.

ABSTRACT

The study aimed to investigate whether investment advisors encourage investors to allocate resources to active or passive management strategies using ETFs (Exchanged Traded Funds), and what their motivations and challenges would be when investing in this modality in the Brazilian financial market. ETFs are investment funds traded on the stock exchange, similar to shares, passively managed to replicate the performance of a specific index, such as the Ibovespa in Brazil. In this mixed quantitative and qualitative data approach research, the methodology used involved two stages. A quantitative stage, in which secondary data on the capital employed in ETFs in Brazil, extracted from the website of the Brazilian Association of Financial and Capital Market Entities (ANBIMA), was presented and analyzed. Next, the qualitative stage was carried out, in which 15 semi-structured interviews were conducted with Brazilian investment advisors, with content analysis and categorization by coding and classification, with these categories being interpreted according to their relationships, patterns and trends in the interviewees' statements. According to the results, the growth of ETFs in Brazil has been gradual since 2004 and, according to ANBIMA, in December 2024, the total invested in ETFs in Brazil was R\$46.77 billion. The rise of the asset reflects greater acceptance by investors, especially due to its practicality and efficiency in its use. Despite the growth identified, conflicts of interest in remuneration models such as commission versus fixed rate also impact the recommendation of ETFs. This may surprise investors who expect greater neutrality from the professional. The results of the interviews also show that 80.93% of clients accept ETF recommendations due to their practicality and efficiency. However, the preference for active management investments was predominant in the short term, with 27% of advisors defending it for short-term strategies and the remaining 73% in favor of passive management, in the medium and long-term perspective, due to lower costs and volatility.

Keywords: Investment. ETFs. Advisors. Recommendation. Passive management.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	9
2. REVISÃO DE LITERATURA	12
2.1 O que são ETFS.....	12
2.2 A origem das negociações dos ETFs no Mercado Financeiro.....	13
2.3 Vantagens e Desvantagens do investimento em ETFs no Brasil.....	13
2.5 Performance dos ETFs em relação aos demais ativos de investimento	14
2.6 Funções dos Assessores de investimento	16
3. METODOLOGIA.....	17
3.1 Caracterização da pesquisa.....	17
3.2 Coleta de Dados.....	19
3.3 Tratamento de Dados.....	19
4. ANÁLISE DE RESULTADOS.....	20
4.1 Contexto de alocação de recursos em ETFs no mercado brasileiro	20
4.2 Características dos Assessores Entrevistados.....	23
4.3 A atuação dos assessores e as tendências de investimentos em ETFs no Brasil	24
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	27
REFERÊNCIAS	30
Apêndice A - Roteiro das Entrevistas Semiestruturadas	35
Apêndice B - Características dos Entrevistados	33
Apêndice C - Qualificações e Clientes do Assessor.....	34
Apêndice D - ETFs enquanto estratégia de investimento	35

1. INTRODUÇÃO

O interesse por educação financeira em termos do conhecimento, hábito e prática de investimento tem crescido no Brasil. A população tem buscado conhecimento e diversificado investimentos no mercado financeiro dentre os segmentos de mercado das empresas, com propósitos diversos. Em meio a busca por investimentos e estratégias de alocação de recursos, encontramos a figura do assessor de investimentos, que segundo a Resolução CVM nº 178, é o profissional que atua na prospecção de clientes, recepção e transmissão de ordens de investimentos, além de fornecer informações sobre produtos e serviços financeiros, sempre vinculado a uma instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários.

Na busca dos investidores por objetivos como planejamento para uma aposentadoria melhor ou mesmo uma renda complementar. O viés conservador é predominante no perfil de investidor das famílias brasileiras (Roldan; Rocha, 2007; Trindade; Malaquias, 2015; Cardozo, 2019; Castro; Rosa; Pinheiro, 2024). Existem também os investidores com maior propensão a risco, que buscam rentabilidades maiores e com isso investem, por exemplo, em ativos de renda variável através da bolsa de valores (Castro; Rosa; Pinheiro, 2024). Inclusive, cabe destacar que segundo a B3 o número de investidores que investem na bolsa alcançou 19,4 milhões em 2024, e a tendência é que siga aumentando pelos próximos anos.

Os investimentos em renda variável demandam do investidor análises mais complexas, mais conhecimento e um acesso à informação de forma mais ágil e eficaz. Uma vez que ao investir no mercado de renda variável, não há garantias de retorno ou previsibilidade sobre os investimentos (Trindade; Malaquias, 2015; Castro; Rosa; Pinheiro, 2024).

Logo, em busca de maiores rentabilidades no mercado de renda variável, os investidores podem optar por alocar capital em ativos individuais – comprando um a um, ou mesmo formando carteiras de investimento – combinações de ativos, tais como fundos de investimento, nos quais os ativos de investimento e as estratégias adotadas são delegadas a um gestor e sua equipe, logo. Ao optar por fundos, o investidor não tem influência sobre as decisões tomadas no portfólio do fundo, além de arcar com altos custos como de administração e performance (Trindade; Malaquias, 2015; Castro; Rosa; Pinheiro, 2024).

Diante das diversas alternativas de investimento do mercado financeiro brasileiro, a alocação de capital em *Exchange Traded Funds* (ETFs) tem crescido significativamente desde o ano de 2004, quando o ativo passou a ser negociado na bolsa brasileira (Neves; Fernandes;

Martins, 2019; Brown; Cederburg; Towner, 2024; Chague; Luna, 2024). No final de 2004 o montante negociado em ETFs foi em cerca de 1.5 bilhões de reais (ANBIMA, 2024).

Os ETFs (*Exchange Traded Funds*) constituem alternativas para diversificação de carteiras de investimento. Além disso, a modalidade pode simplificar, otimizar e reduzir os custos dos investidores, uma vez que são fundos listados que reproduzem uma carteira de investimentos – o conjunto de ativos, do seu referencial (Borges; Eid; Yoshinaga, 2012; Maluf; Albuquerque, 2013; Elton; Gruber; Souza, 2019; Tsalikis; Papadopoulos, 2019). O ETF é uma classe de investimento, na qual o investidor com um único ETF obtém uma cesta de ativos também atrelados ao desempenho de um determinado índice (Elton; Gruber; Souza, 2019; Neves; Fernandes; Martins, 2019; Tsalikis; Papadopoulos, 2019).

Como exemplos de ETFs brasileiros, tem-se o IBOV11 e o BOVA11, ETFs/fundos de índices atrelados ao Ibovespa – índice de referência do desempenho médio da bolsa de valores brasileira, composto por uma carteira teórica das ações mais negociadas pelo mercado em um dado intervalo de tempo (B3, 2024). Os ETFs podem proporcionar ainda aos investidores economia e agilidade nas negociações de compra e venda diversificada de ativos (Elton; Gruber; Souza, 2019; Devault; Turtle; Wang, 2021).

Rompotis (2009) apresenta uma comparação entre ETFs geridos ativamente e ETFs geridos passivamente no mercado de ações dos EUA. O autor reforça a necessidade de a gestão ativa possuir a habilidade de seleção, o gestor deve ser capaz de prever o futuro na escolha de ativos individuais. E a habilidade de *timing*, na qual o gestor aumenta a exposição dos ativos antes das ascensões do mercado, e reduz a exposição antes das recessões. Segundo Rompotis (2009) a gestão ativa não supera a gestão passiva em termos de desempenho, pois os gestores não possuem tais habilidades. Além disso, o custo da gestão ativa reduz consideravelmente a eficiência das estratégias.

No entanto, Herrero (2019) aponta que o objetivo dos fundos passivos, por exemplo ETFs, consiste em replicar o comportamento de um índice com base na eficiência do mercado. Enquanto os fundos ativos ou ditos de gestão ativa buscam maximizar os retornos do mercado. E em seus resultados empíricos, por sua vez, os fundos mais rentáveis ficaram na categoria de gestão ativa, e os menos rentáveis também.

Por outro lado, na Alemanha, Krautbauer (2015) realizou uma comparação de desempenho entre fundos mútuos de gestão ativa e ETFs de gestão passiva e identificou a busca predominante dos investidores por fundos com gestão ativa, na crença que eles irão

conseguir superar o mercado. Porém seus resultados também apontaram que a gestão ativa não entrega resultados consistentes comparado a gestão passiva.

No Brasil, Faria, Souza e Malaquias (2016) sugerem em seu estudo que em média não há diferença significativa de desempenho entre a gestão ativa e a gestão passiva. Os autores utilizaram ainda entrevistas com Gestores, Professores de Finanças e Investidores para avaliar se havia ou não maior expectativa de retorno e desempenho por parte da gestão ativa, no entanto não houve um consenso positivo entre os entrevistados.

Yoshinaga e Junior (2019) também compararam o desempenho entre os fundos de gestão ativa em relação aos ETFs de gestão passiva. Os autores chegaram à conclusão de que os retornos dos fundos de gestão ativa foram, em geral, menores que o retorno dos ETFs. Todavia, os autores identificaram que a preferência dos investidores brasileiros se dá em maior parte pelos fundos de gestão ativa, uma vez que eles teriam a possibilidade de entregar retornos acima do índice de referência, resultados nos quais os ETFs não seriam capazes de alcançar por replicarem o desempenho dos próprios índices de referência.

Inclusive, Gaudencio (2022) com base em dados entre 2002 e 2021 realizou uma comparação na qual identificou que as estratégias de gestão ativa dificilmente superam os retornos de instrumentos passivos do mercado, utilizando como exemplo o próprio ETF BOVA11. É importante ressaltar que vários fatores influenciam esses resultados, como as taxas de administração e performance cobradas pelos fundos ativos, gestores com maior liberdade de alocação, vieses comportamentais, volume sob gestão etc.

Diante do contexto, o objetivo desse estudo foi avaliar se os assessores de investimento incentivam aos investidores a alocação de recursos em estratégias de gestão ativa ou gestão passiva utilizando ETFs, e quais seriam suas motivações e desafios. Considerando-se a ascensão da modalidade no Brasil desde o início das negociações dos ativos em 2004 com o lançamento do ETF PIBB11, que tinha como objetivo replicar o índice IBrX-50, bem como o interesse crescente por Finanças e a ascensão da participação dos investidores no Mercado Financeiro. Com esta pesquisa pretende-se avançar na compreensão da evolução do investimento em ETFs no Brasil e entender a mais sobre a demanda pela modalidade no mercado financeiro.

Portanto, a relevância desse estudo está diretamente ligada ao desenvolvimento do Mercado Financeiro no Brasil, no que tange a aspectos não apenas técnicos do mercado, mas também nas relações humanas que também o permeiam, como por exemplo a relação assessor/cliente. O estudo apresenta uma contribuição rica em informações muitas vezes

restritas aos profissionais de mercado, propondo opiniões do mercado interno e externo acerca do objetivo de pesquisa. Por fim, este artigo se mostra essencial tanto para entender quais aspectos influenciam os assessores a tomarem decisões em relação aos seus clientes na alocação de recursos, quanto para identificar motivações e desafios na gestão ativa e na gestão passiva utilizando ETFs no Brasil.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1 O que são ETFS

Os ETFs (*Exchange Traded Funds*) são conhecidos como fundos de investimento em índices de mercado negociados em bolsa. Eles são fundos indexados de gestão passiva, que buscam acompanhar o rendimento em comparação a um determinado *benchmarking* (Neves; Fernandes; Martins, 2019). Consistem em uma modalidade de ativo de investimento listado e negociado diretamente em bolsa, cujas cotas podem ser negociadas diariamente pelos investidores tais como se negocia ações no mercado à vista.

No processo de indexação da sua carteira de ativos, a carteira de um ETF é composta por todos os ativos e em mesma proporção daqueles que compõem a carteira de um determinado índice que replica. Dessa forma, o investidor ao utilizar um único ETF, inclui em seu portfólio os mesmos ativos e em mesma quantidade que os do índice escolhido.

O índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa) é o principal indicador representado/replicado por ETFs negociados no mercado brasileiro. Segundo Chague e Luna (2024) é também um dos índices mais negociado por meio dos intitulados ETFs dominados. ETFs dominados são fundos de índices altamente correlacionados por, em maioria, a composição das suas carteiras acabarem seguindo um mesmo índice de referência (Brown; Cederburg; Towner, 2024; Chague; Luna, 2024).

Diversos ETFs adotam o Ibovespa como referência (*benchmark*) para sua carteira, eles têm como estratégia que o seu desempenho replique o desempenho do índice. Dentre a lista tem-se o BOVA11, XBOV11, BOVV11, BOVB11, BBOV11, BOVS11, BOVX11 e IBOB11 como principais ETFs representantes do índice de mercado brasileiro (Chague; Luna, 2024).

2.2 A origem das negociações dos ETFs no Mercado Financeiro

Um dos pioneiros da ideia de indexação de mercado foi Paul A. Samuelson, vencedor do Prêmio de Ciências Econômicas em 1970 e um dos principais formuladores das Ciências Econômicas Modernas. Seu aluno, John C. Bogle fascinado pelos trabalhos do economista norte-americano criou o primeiro fundo mútuo indexado do mundo em 1976, através da sua empresa Vanguard Group (Elton; Gruber; Souza, 2019). Mas o primeiro ETF surgiria em 1990 na bolsa do Canadá (*Toronto Stock Exchange*), que seguia a ideia de indexação de Bogle, no entanto sendo negociado em bolsa (Maluf; Albuquerque, 2013).

Após um crescimento significativo e adoção consolidada no mercado americano, a estratégia de investimento por trás dos ETFs também foi aderida em outros mercados e chegou ao Brasil em 2004, com a listagem do PIBB11 – primeiro ETF brasileiro regulado pela Instrução nº 359 de 22 de janeiro de 2002 da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), que tinha como *benchmark* o índice IBrX-50 (Yoshinaga; Junior, 2019; Chague; Luna, 2024).

Segundo Yoshinaga e Junior (2019), o mercado brasileiro tem um grande potencial de crescimento em relação às negociações dos ETFs. A demanda por tais ativos tem crescido bastante, principalmente, por conta da atuação de investidores institucionais, que encontram na modalidade uma opção para se proteger contra elevada volatilidade na carteira com estratégias próprias e/ou específicas. Em 2018 os ETFs representavam 16% da posição de todos os investidores em relação ao total do mercado de renda variável. Já no segundo semestre de 2024 eles chegaram a representar 28% da posição total dos investidores brasileiros, segundo uma pesquisa realizada pela B3 em 2024.

2.3 Vantagens e Desvantagens do investimento em ETFs no Brasil

De acordo com Yoshinaga e Junior (2019), os investidores contam com diversas vantagens ao optarem pelos ETFs, as principais podem ser compreendidas dentre: (i) menor custo em relação à compra direta ou uso de fundos de investimento de gestão ativa do segmento de mercado; (ii) alta liquidez, as negociações de compra e venda ocorrem em D+2 (Liquidação após dois dias da operação), haja vista que a liquidação na maioria dos fundos demora mais; (iii) facilidade de replicar índices de mercado através de um único ETF, ao invés de adquirir todos os ativos que compõem determinado índice, facilitando a diversificação e a mitigação do risco; (iv) acessibilidade em relação a outros mercados.

Segundo a literatura, os investidores devem considerar ainda que a alocação de recurso em ETFs permite mitigar: (i) o risco de escolher ações de forma individual e autônoma; (ii) o risco de concentração da carteira de investimento ao enfatizar setores de mercado e ainda (iii) o risco do viés de seleção de gestores de fundos, casas de análise e grandes carteiras, predominando o risco do mercado de ações (Agapova, 2011; Dias, 2016; Yoshinaga; Junior, 2019; Bogle, 2019; Brown; Cederburg; Towner, 2024).

Além disso, os ETFs são vantajosos também em relação à diversificação internacional, na qual investidores brasileiros buscam investir em ativos de outros países, como os de mercados mais desenvolvidos e em moedas de economias com maior estabilidade, tais como a dos Estados Unidos, Canadá, Japão e Irlanda (Dias, 2016; Yoshinaga; Junior, 2019; Neves; Fernandes; Martins, 2019; Brown; Cederburg; Towner, 2024).

Por outro lado, uma das principais desvantagens ao se investir em ETFs no Brasil consiste na tributação em comparação com investimentos como de ações. Atualmente, há uma tributação com a alíquota de 15% sobre os ganhos de capital, tanto nos ETFs como nas ações individuais. Porém nas ações individuais, em caso de movimentações de vendas limitadas a até R\$20.000 por mês, a operação fica isenta de Imposto de Renda (IR). Em contrapartida, no caso da negociação dos ETFs não há ressalvas nem isenções (Yoshinaga; Junior, 2019).

Além disso, os ETFs podem apresentar distorções em relação ao seu desempenho. Um ETF pode não apresentar a rentabilidade exata do seu *benchmark* em determinado período, em detrimento de variações no valor das suas cotas. O que acontece por causa das negociações de compra e venda do ativo no mercado secundário, revenda do título. Essas negociações podem afetar a rentabilidade do ETF, o que pode se tornar uma desvantagem para alguns investidores, uma vez que elas causam distorções nos preços (Rompotis, 2007).

2.5 Performance dos ETFs em relação aos demais ativos de investimento

Os ETFs consistem em ativos de investimento com crescentes negociações no mercado financeiro a nível mundial. As elevadas negociações dos ETFs estão, em geral, associadas à crescente demanda por ativos de gestão passiva, bem como à alta liquidez e aos baixos custos envolvidos nas transações desta modalidade. Além disso, o volume de pesquisas acerca dos ETFs também tem aumentado bastante. Os estudos desenvolvidos tendem, por exemplo, a avaliar seus efeitos sobre a liquidez do mercado financeiro e até mesmo no que diz respeito ao retorno e risco/volatilidade dos preços de ativos a eles subjacentes (Liebi, 2020).

Segundo Faria, Souza e Malaquias (2016) deve-se considerar que no Brasil, não há diferença significativa de desempenho de fundos de investimento em ações de gestão ativa – que buscam desempenhos superiores à média de um *benchmark* (ativo de referência), em relação a fundos de gestão passiva – que têm o propósito de replicar o desempenho do *benchmark*. Yoshinaga e Junior (2019) evidenciaram que os fundos com gestão ativa apresentaram, em média, retornos menores em relação ao *benchmark*. O estudo aponta ainda que é mais provável que fundos de gestão ativa tenham ganhos anormais de curto prazo, superando os ETFs, por isso investidores brasileiros tendem a ter vieses preferências por fundos de gestão ativa (Yoshinaga; Junior, 2019).

Também Gaudencio (2022), buscou certificar se a estratégia de gestão ativa no Brasil seria capaz de superar a estratégia de gestão passiva ao longo dos anos. Através de uma base de dados de 6.215 fundos brasileiros entre o período de 2002 a 2021, avaliando desempenho, as taxas de administração dos fundos, vieses comportamentais, como o efeito manada, que sugere que os investidores replicam o comportamento dos demais, em função da tomada de decisão individual (Baddeley, 2010). Na comparação da gestão ativa com o ETF passivo BOVA11, Gaudencio (2022) chegou à conclusão de que apenas 4,39% dos fundos ativos superaram o retorno acumulado do BOVA11, e também evidenciou que os fundos ativos não conseguem entregar consistência intertemporal na sua rentabilidade.

O estudo de Rompotis (2009) teve como objetivo comparar o desempenho de ativos da gestão ativa com a gestão passiva utilizando ETFs do mercado dos EUA, ele buscou identificar se os gestores da gestão ativa possuíam ou não as habilidades de *timing* e seleção de mercado, que seriam necessárias para que os ETFs de gestão ativa obtivessem sucesso. A habilidade de *timing* sugere que o gestor é capaz de prever e antecipar movimentos de alta/baixa e podem se posicionar estrategicamente. Já a habilidade de seleção o implica em escolher os melhores ativos, que com o tempo irão se valorizar acima da média do mercado.

Para realizar a comparação entre as gestões ativa e passiva de fundos, Rompotis (2009) utilizou dados de três ETFs com gestão ativa, comparando-os a três ETFs geridos passivamente. Ele concluiu que os ETFs de gestão ativa geralmente apresentam retornos brutos mais baixos comparados a ETFs passivos que buscam replicar um índice de mercado. Além disso, os gestores não demonstraram habilidades significativas de *timing* ou seleção de mercado, o que nos sugere a deficiência da estratégia ativa no mercado dos EUA.

Já no mercado espanhol, Herrero (2019) investigou uma amostra com 155 fundos de investimento entre o período de 2009 a 2018, com uma análise que mitiga tendências pontuais

do mercado. A pesquisa teve o objetivo de comparar as rentabilidades entre os fundos de gestão ativa e os de passiva. Os resultados evidenciaram que enquanto a gestão passiva procura replicar o comportamento de um índice, a gestão ativa busca maximizar o retorno do mercado, sendo que apenas alguns gestores ativos obtiveram sucesso em superar o índice de mercado. Além disso, a gestão ativa apresentou as melhores e as piores rentabilidades, ao passo em que a passiva apresentou resultados mais uniformes e constantes.

Krautbauer (2015) por sua vez, teve como objetivo comparar o desempenho da gestão ativa e da gestão passiva no mercado alemão. Segundo o autor, os investidores acreditam que a escolha dos melhores fundos de gestão ativa seria capaz de superar o mercado. O que não foi comprovado em seus resultados, segundo os quais a utilização de ETFs passivos seria ainda, a mais rentável para os investidores, uma vez que não há gestores que são capazes de performar acima da média por um período considerável.

Diversas pesquisas apresentam a comparação do desempenho do investimento em ETFs em relação a fundos de gestão ativa, utilizando-se, principalmente, variáveis de rentabilidade e custo/taxas. Elton, Gruber e Souza (2019) defendem que quando investidores de varejo escolhem investir em ETFs de baixo custo, há uma tendência de retornos maiores em comparação ao investimento em fundos de gestão ativa. Os autores apontam que o desempenho de fundos de gestão ativa é em média inferior ao dos fundos de índice de gestão passiva (como os ETFs), uma vez que os custos para se investir em fundos ativos tende a ser mais elevado em função das taxas cobradas, tais como de administração, performance, resgate, movimentações, dentre outras.

2.6 Funções dos Assessores de investimento

Segundo Resolução CVM Nº 178, o Assessor de Investimento ou Agente Autônomo de Investimento (AII) atua na prospecção de clientes, com a recepção e o registro de ordens, bem como sua transmissão para os sistemas de negociação e presta informações sobre os produtos oferecidos e os serviços prestados pela instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado. Cabe ao assessor exercer suas atividades sempre através de uma instituição financeira que seja integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, atuando como seu preposto.

A ANCORD (Associação Nacional das Corretoras de Valores), é a entidade credenciadora dos Agentes Autônomos de Investimento, sendo ela autorizada pela CVM

(Comissão de Valores Mobiliários) que também tem como função fiscalizar os participantes do mercado, por exemplo os Assessores de Investimentos. Portanto, para atuar como Agente Autônomo de Investimento, é de caráter obrigatório que o candidato seja aprovado no exame de qualificação aplicado pela ANCORD, este exame é aplicado pela FGV (Fundação Getúlio Vargas), e conta com quinze módulos acerca de regulamentações e conteúdos técnicos sobre o mercado financeiro, é composto por 80 questões de múltipla escolha, podendo ser realizada em até 2 horas e 30 minutos (Ancord, 2025).

Bastos (2021) afirma que o trabalho inicial do assessor é coletar informações sobre o investidor, informações pessoais, idade, nível de patrimônio, propriedades, aplicações financeiras, seguros, planos de previdência, e outras informações que vão permitir que o assessor avalie a capacidade e a tolerância a risco do seu cliente. Por fim, entende-se que seu trabalho é construir um portfólio de investimentos que esteja de acordo com o perfil de cada cliente, além de ajudá-lo com estratégias personalizadas e desenvolver o relacionamento com ele com foco em transparência e facilidade (Rassi, 2023).

3. METODOLOGIA

3.1 Caracterização da pesquisa

O objetivo desta pesquisa foi investigar se os assessores de investimento incentivam aos investidores a alocação de recursos em estratégias de gestão ativa ou gestão passiva utilizando ETFs, e quais seriam suas motivações e desafios diante do crescimento e do interesse dos investidores no mercado financeiro brasileiro.

Essa pesquisa se desenvolveu por uma abordagem do tipo mista, quantitativa e qualitativa e dividida em duas etapas. A primeira etapa foi quantitativa e apresentou uma análise de dados secundários extraídos do site oficial da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), no que tange o capital empregado em ETFs no mercado de capitais brasileiro. Já na segunda etapa que foi qualitativa foram realizadas 15 entrevistas semiestruturadas com assessores de investimento brasileiros.

Cabe destacar que, entrevistas semiestruturadas são uma técnica de coleta de dados utilizada em pesquisas qualitativas, especialmente em áreas de ciências sociais, linguística aplicada, educação e psicologia (Resende, 2016; Guazi, 2021; Castro, Oliveira, 2022). O

processo das entrevistas semiestruturadas se caracteriza por combinar um roteiro pré-definido de perguntas com a flexibilidade para adaptações durante a entrevista pelo entrevistador.

As entrevistas semiestruturadas permitem captar não apenas informações previamente planejadas, mas também aspectos subjetivos, como sentimentos, percepções, crenças e experiências do entrevistado, que podem contribuir significativamente para a análise (Resende, 2016; Guazi, 2021; Castro, Oliveira, 2022). Segundo Castro e Oliveira (2022), cabe destacar que a entrevista semiestruturada consiste em um gênero discursivo autêntico, configurado pela relação dinâmica entre pesquisador e pesquisado, o que a torna também uma ferramenta valiosa para investigações interpretativas.

A realização de uma entrevista semiestruturada envolve um processo estruturado em etapas, que variam conforme cada pesquisador. Em geral, tais etapas abrangem: (i) preparação (envolve reflexão do tema e preparo de um roteiro prévio), (ii) execução, ou seja, realização das entrevistas) e (iii) análise/interpretação de resultados (Guazi, 2021). Resende (2016) destaca a importância de o entrevistador ser um agente ativo da conversa, atentar-se à abertura do diálogo e ao controle e equilíbrio dela nos aspectos abordados.

Na fase de preparação, destaca-se que cabe ao pesquisador elaborar um roteiro com perguntas abertas alinhadas ao(s) objetivo(s) da pesquisa, evitar linguagem técnica e garantir clareza das informações para o público-alvo. O contato inicial com os participantes deve ser planejado e buscar estabelecer confiança, explicando-se o propósito do estudo e obtendo consentimento ético, muitas vezes via Termo de Consentimento Livre e Esclarecido (TCLE). Inclusive, este consiste em um termo de consentimento e ciência obrigatório em pesquisas com seres humanos, exceto quando assegurado o anonimato dos participantes (Resende, 2016; Guazi, 2021; Castro, Oliveira, 2022).

Durante a execução, a entrevista semiestruturada deve ocorrer em um ambiente propício, com gravação em áudio ou vídeo para registro fiel de informações. O entrevistador conduz a interação seguindo o roteiro e pode se adaptar às respostas com perguntas complementares, ao perceber a necessidade de explorar um pouco mais ou mesmo com maior profundidade e detalhe, os apontamentos de cada entrevistado em determinado assunto (Resende, 2016; Guazi, 2021; Castro, Oliveira, 2022). Após a coleta, a transcrição consiste na conversão do material oral em texto, podendo ser detalhada às falas ou mesmo mais focada no conteúdo, conforme o objetivo do estudo (Resende, 2016; Guazi 2021).

Por fim, destaca-se que a transcrição das entrevistas é uma etapa crítica. Guazi (2021) a considera o primeiro passo da análise. A autora recomenda que o pesquisador realize tal

registro manualmente para aumentar a familiaridade com os dados. Inclusive, pode optar entre uma transcrição naturalista com registro de detalhes como pausas e risos ou uma não naturalista focada no conteúdo verbal da entrevista, conforme os objetivos do estudo.

3.2 Coleta de Dados

Os dados secundários desta pesquisa foram extraídos do site da ANBIMA (https://www.anbima.com.br/pt_br/pagina-inicial.htm), dados que visam apontar o capital mensal alocado em fundos de investimento em específico em ETFs no Brasil, no período de dez/2000 a dez/2024. E coletados ainda do site do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), para o uso de informações do Produto Interno Bruto (PIB) a preços correntes (<https://www.ibge.gov.br/>).

Já em relação à coleta de dados da etapa qualitativa desta pesquisa foi realizada por levantamento com 15 (quinze) entrevistas semiestruturadas com assessores de investimentos. De forma que, a escolha dos sujeitos de pesquisa foi do tipo não probabilística e por conveniência (Sampaio; Lycarião, 2021), uma vez que os entrevistados trabalham ou já trabalharam com o pesquisador que atua no mercado financeiro.

O roteiro das entrevistas semiestruturadas foi apresentado no Apêndice A. Este roteiro foi dividido em três partes alinhadas ao objetivo de compreensão da atuação dos assessores de investimento no que tange a alocação de recursos em ETFs, a saber: (i) Características dos Entrevistados, (ii) Qualificações e Clientes do Assessor e (iii) ETFs enquanto estratégia de investimento. Além disso, a identidade dos assessores foi preservada, eles receberam denominações de Entrevistado 1, 2, 3 e assim por diante. As entrevistas foram gravadas e dois *backups* realizados se encontram em custódia do pesquisador e orientadora.

3.3 Tratamento de Dados

A pesquisa buscou compreender o desenvolvimento do mercado de ETFs e sua alocação de recursos no Brasil quantitativamente com gráficos do capital total alocado na classe, em comparação com outros tipos de ativos de investimento e com o PIB (Produto Interno Bruto). E para entender de forma mais clara e aprofundada a dinâmica do investimento em ETFs, na perspectiva dos assessores de investimentos, foram realizadas as 15

entrevistas semiestruturadas a fim de alcançar aspectos subjetivos das respostas dos sujeitos de pesquisa, como crenças, sentimentos, experiências dos entrevistados, entre outros.

A técnica de análise dos dados coletados com as entrevistas se deu através de categorização por codificação e classificação, visto que as categorias foram interpretadas de acordo com aspectos específicos nas falas dos entrevistados, como tendências, padrões e recorrência das respostas. Os códigos se deram dentre a preferência, as motivações e as dificuldades na recomendação do investimento com base nas falas dos assessores e levando-se em conta as características excludentes de cada aspecto analisado. Já as categorias selecionadas se mostram na sequência, considerando-se que Bardin (2016) aponta que as categorias de uma análise de conteúdo de boa qualidade devem ser: a) homogêneas, b) exaustivas, c) exclusivas, d) objetivas e e) adequadas ou pertinentes. Em outras palavras, com base na codificação procedeu-se com a categorização dos dados das entrevistas e após ambos em meio a uma última etapa de tratamento dos resultados, o pesquisador interpretou/buscou sentido e significado nas manifestações dos entrevistados e buscou possíveis associações destas com a literatura abordada na pesquisa (Bardin, 2016; Valle; Ferreira, 2025).

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 Contexto de alocação de recursos em ETFs no mercado brasileiro

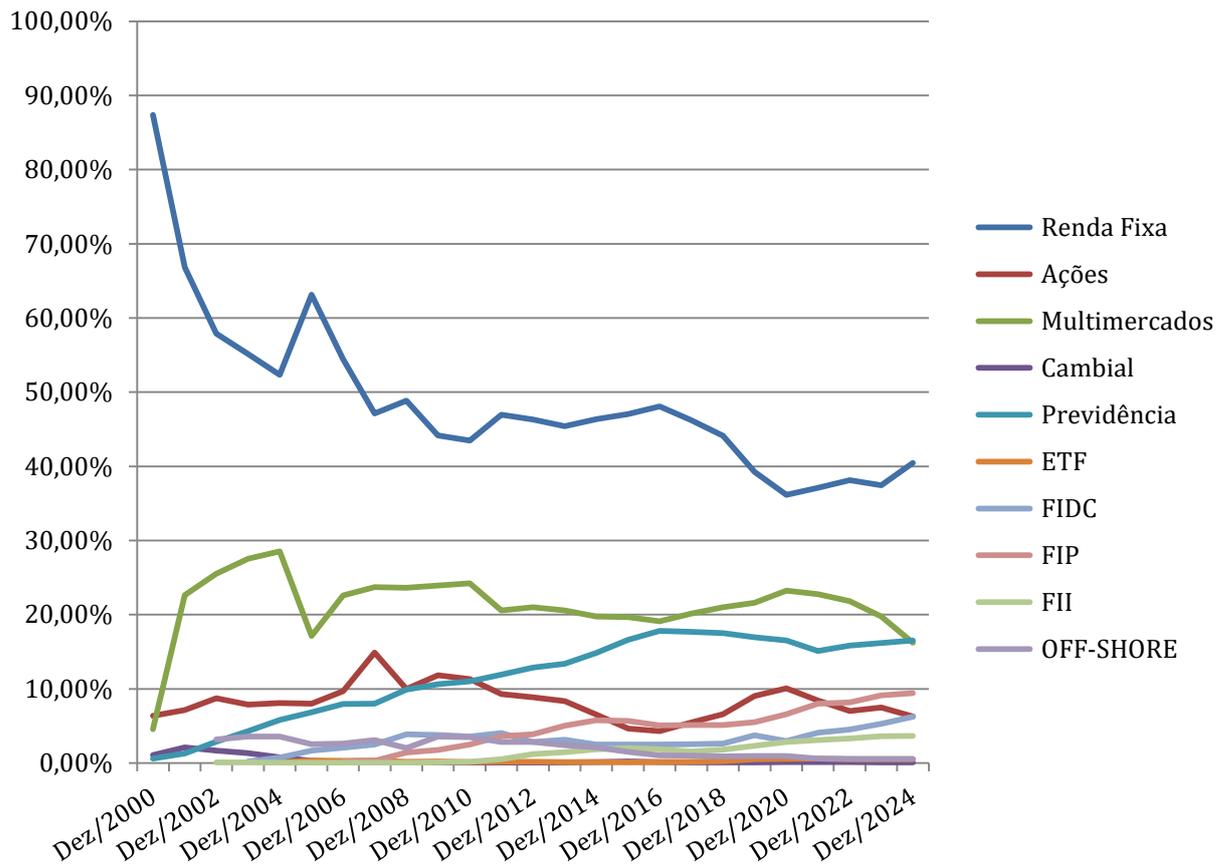
Segundo dados do IBGE, o PIB (Produto Interno Bruto) do Brasil no ano de 2024 foi de R\$ 11,65 trilhões de reais, já segundo a ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) o total do PL (Patrimônio Líquido) alocado na indústria de fundos foi no total de R\$ 9,03 trilhões de reais, o que corresponde a 77,51% de todo PIB brasileiro movimentado por fundos de investimentos (Anbima, 2025).

Todavia, apenas R\$ 46,77 bilhões de reais do valor investido em fundos foi aplicado em ETFs (*Exchange Traded Funds*) em dezembro de 2024. O que permite inferir que há uma porcentagem de alocação baixa nestes ativos quando comparada a outras modalidades de fundos de investimento. Com isso, evidencia-se também o baixo nível de popularidade dos ETFs no Brasil e a falta de demanda dos investidores, que segundo Yoshinaga e Junior (2019) tem vieses preferenciais por classes de investimento mais rentáveis no curto prazo.

De acordo com a Figura 1, entre os anos de 2000 e 2024 o baixo montante aplicado nos ETFs é historicamente evidente quando comparado às demais classes de fundos, como:

fundos de investimentos em renda fixa (FIRF); fundos de investimentos em ações (FIA); fundos de investimentos em multimercados (FIM); fundos cambiais; fundos de previdência; fundos de direitos creditórios (FIDC); fundos de investimentos em participações (FIP); fundos de investimentos imobiliários (FII) e fundos *offshore*.

Figura 1 - Percentual por Categoria de Capital Alocado em Fundos no Brasil.



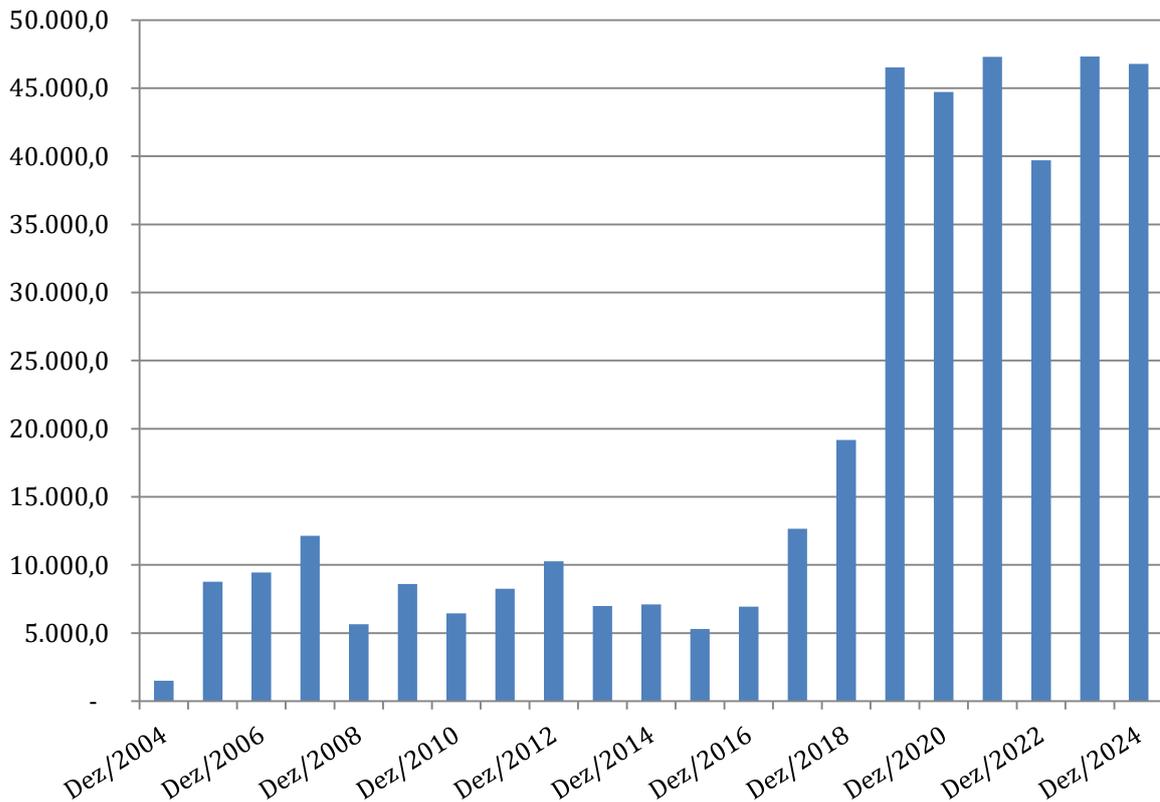
Fonte: elaborado pelo autor com dados da ANBIMA.

O baixo crescimento comparado a outras classes reforça o baixo nível de popularidade por parte dos brasileiros perante a modalidade. Os dados mostram o crescimento gradual dos ETFs desde a sua implementação no mercado brasileiro em 2004 com a listagem do PIBB11, uma vez que o brasileiro tem buscado mais conhecimento sobre investimentos e o mercado financeiro, segundo dados publicados no portal da B3 (2025).

O primeiro ETF do mercado brasileiro foi o PIBB11 com propósito de replicar o índice IBrX-50, listado na bolsa em 2004. Desde então, o número de ETFs cresceu e se desenvolveu no Brasil através de fundos voltados a outros índices, como o Ibovespa, IBrX-100, *Small Cap*, Idiv, S&P500, dentre outros. É possível notar na Figura 2 a ascensão dos

ETFs entre 2016 e 2018, o que pode ter sido desencadeado pelo aumento significativo do desempenho da bolsa de valores pós-recessão e *impeachment* nos anos de 2016 e 2017, com o retorno anualizado de 38,9% e 26,9% respectivamente (Furtado, 2018).

Figura 2 - Alocação de recursos em ETFs no Brasil em R\$ bilhões.



Fonte: elaborado pelo autor com dados da ANBIMA.

Segundo Yoshinaga e Junior (2019) que em sua pesquisa utilizaram dados de 1990 a 2016, os ETFs apresentaram crescimentos elevado, sendo no mundo e principalmente nos EUA, o produto de investimentos com maior crescimento. Diferentemente do evidenciado no Brasil, um país de investidores com perfil predominantemente conservador, avesso a riscos. E que quando comparado ao investidor de mercados mais desenvolvidos, ainda investe pouco em renda variável, consequentemente em ETFs, que são ativos de renda variável em sua maioria (Roldan; Rocha, 2007).

Além disso, Chague e Luna (2024) também afirmam que o investidor brasileiro incorre em opções de investimentos com custos evitáveis como taxa de performance e taxas de resgate (muitas vezes encontradas em fundos de gestão ativa), por falta de conhecimento e irracionalidade, o que pode influenciar na baixa demanda pelos ETFs.

4.2 Características dos Assessores Entrevistados

Nesta pesquisa, 15 entrevistas semiestruturadas foram realizadas com Assessores de investimentos a fim de compreender a demanda por ETFs no Brasil. Dentre os 15 entrevistados, 13 são homens (87%) e 2 são mulheres (13%). Os entrevistados têm em média 30,4 anos. A respeito da formação dos assessores, 13 (87%) dos 15 são graduados e os 2 (13%) demais possuem nível médio. Sendo que, os graduados não apresentaram um padrão de formação específico dentro da área de Gestão e Negócios, nas áreas principais de Administração, Economia ou mesmo Contabilidade. Existem assessores graduados em áreas pouco associáveis ao mercado financeiro, por exemplo, com formação em gastronomia, filosofia, marketing e química de petróleo. As demais formações podem ser consultadas no Apêndice B, de características dos entrevistados.

Já em relação ao tempo de atuação no mercado, a média de todos os sujeitos de pesquisa é de 3,5 anos, três anos e 6 meses. Sendo que, todos os entrevistados apresentaram experiência como investidor pessoa física, e já conheciam o mercado antes de atuarem profissionalmente como assessores. Todos os sujeitos atuam com exclusividade na mesma instituição financeira. Cabe destacar que para atuar no mercado de assessoria no Brasil é imprescindível que o profissional detenha a certificação denominada Certificação da ANCORD (Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias). No entanto, identificamos que apenas 2 dos 15 entrevistados não possuem outras certificações complementares e/ou de especialização. Já os demais possuem de forma aleatória certificações como: “FBB100” que qualifica o profissional a se tornar um correspondente bancário; “ABcripto” especialista em criptoativos; “PQO” Programa de Qualificação Operacional; CPA-10; CPA-20 e CEA que permitem que o profissional distribua ativos.

Também foi possível identificar a quantidade total de clientes que os 15 entrevistados atendem, e o patrimônio líquido total de todos os clientes. O número total de clientes atendidos pelo grupo é de aproximadamente 4.560 (em média 304 clientes atendidos por assessor, sendo o patrimônio líquido total deles e sob gestão do grupo de R\$ 979.000.000,00 (em média de R\$ 65.267.000,00 por assessor).

Vale ressaltar que 2 dos 15 entrevistados além de assessores são gestores do seu próprio escritório, prática que comum na profissão. Como líderes diretos, são responsáveis pelo comitê de alocações, que visa direcionar os assessores e influenciar diretamente na

alocação de ativos com cada cliente. A principal diferença dos dois entrevistados é que eles além de atenderem seus próprios clientes, são mentores e professores dos assessores de sua equipe/escritório. Logo, são capazes de influenciar e direcionar o trabalho de todos os sujeitos que se encontram sob sua liderança direta.

4.3 A atuação dos assessores e as tendências de investimentos em ETFs no Brasil

No que tange a motivação da recomendação dos ETFs pelos assessores, a maioria apontou considerar a praticidade e a eficiência do ativo quando comparado a fundos de ações e/ou a compra de ações individuais. Praticidade que se dá pela fácil diversificação que o produto proporciona, e a eficiência, pelo baixo custo dos ETFs em comparação a outras classes. Outro ponto que vale destacar, foi a preferência pela utilização dos ETFs como estratégia de diversificação internacional, que inclusive segundo o Entrevistado 3 e Entrevistado 8 seria a principal motivação deles realizarem a recomendação dos ETFs.

Segundo os Entrevistados 3 e 8 é possível fazer uma exposição direta na bolsa americana com um único ativo e evitar a burocracia que o cliente teria ao investir internacionalmente utilizando outras estratégias. Essa perspectiva dos assessores convergiu com os apontamentos realizados por Yoshinaga e Junior (2019), que também destacam a praticidade e a eficiência na utilização dos ETFs como estratégia de investimento.

A porcentagem de clientes que aceitam a recomendação dos ETFs foi em média de 80,93%. Ou seja, de todas as vezes que os assessores propuseram essa estratégia aos investidores, a aceitação foi maior que 80% das sugestões. A justificativa mais utilizada foi a de que os ETFs seriam de fácil compreensão, portanto, fácil entendimento por parte dos clientes. Além disso, um segundo fator mencionado seria o alto nível de confiança que os clientes têm nos entrevistados.

Já o perfil predominante dos investidores/clientes que aceitaram investir através dos ETFs foi em sua maioria moderado. De todos os sujeitos de pesquisa, 12 (87%) dos 15 entrevistados mencionaram esse perfil como predominante. Alguns demonstraram dúvida elencando não só o moderado, mas também o agressivo. Já o perfil conservador foi citado por apenas 3 (20%) dos entrevistados. Inclusive, o Entrevistado 11 afirma que dentre clientes pessoa jurídica, ele sugere ETFs mais conservadores, muitas vezes os ETFs de renda fixa. Essa perspectiva diverge da literatura de pesquisa, que não aborda a prática de investir em ETFs de renda fixa através de pessoas jurídicas.

Elton, Gruber e Souza (2019), afirmam que a gestão passiva em média tende a ter retornos maiores que a gestão ativa, por conta das altas taxas cobradas como administração, performance, movimentações e resgates na gestão ativa. Tal compreensão é majoritariamente consentida pelos entrevistados, uma vez que 11 (73%) dos assessores também sugerem que a gestão passiva utilizando ETFs supera a gestão ativa. Os argumentos foram de que a gestão ativa tem um custo alto, e isso afetaria sua performance no longo prazo, como sugere Elton, Gruber e Souza (2019). Vale destacar que, a grande maioria dos entrevistados que defendem a melhor performance da gestão passiva em relação a gestão ativa, relata que isso se dá em horizontes de médio/longo prazo.

Além disso, dos 4 (27%) entrevistados que são a favor da gestão ativa ter melhores resultados que a gestão passiva no Brasil, (3) 75% deles afirmam que no mercado americano seria ao contrário, a gestão passiva superaria a gestão ativa.

No que diz respeito a gestão passiva ser mais segura que a gestão ativa em um planejamento financeiro, 8 (53%) dos 15 entrevistados afirmaram que a gestão passiva realmente é mais segura que a gestão ativa. Segundo eles por motivos de baixa volatilidade, mais diversificação e possível conflito de interesses que a gestão ativa poderia ter. Segundo o Entrevistado 15, a gestão ativa pode ser afetada pela não comprovada habilidade de *market timing* dos gestores de fundos ativos, que é a tentativa de prever e antecipar a posição da carteira aos acontecimentos do mercado. Tal afirmação vai de encontro com a pesquisa de Rompotis (2009), que sugere que os gestores não demonstraram habilidades significativas para realizar o *market timing*.

Porém, o restante dos entrevistados 7 (47%) dos 15, se posicionaram neutros e contrários a gestão passiva ser mais segura que a gestão ativa. O principal argumento seria de que na gestão ativa, o profissional consegue acompanhar melhor os ativos, e por conta disso, adequar a estratégia dos clientes de acordo com os períodos/ciclos do mercado.

Em referência a preferência dos clientes por gestão passiva ou ativa, apenas 1 (6%) dos 15 entrevistados mencionou a busca por gestão passiva. A generalidade das respostas evidenciou pouco conhecimento do investidor brasileiro, e dificuldades de diferenciar gestão passiva de gestão ativa, e até de buscar por ativos de gestão passiva.

Em destaque, ainda em relação a preferência dos clientes, os Entrevistados 7 e 14 em poucas palavras afirmaram que o brasileiro se preocupa de fato com rentabilidade e tranquilidade na escolha de ativos de investimento. Argumento que o Entrevistado 9 complementou com “Eles vêm até mim sem saber o que precisam, mas sabem muito bem o

que querem”. Confirmando a ideia de Chague e Luna (2024), de que o investidor brasileiro na crença de retornos maiores e por falta de conhecimento prefere ativos com custos evitáveis.

Durante as entrevistas, quando abordados sobre como costuma ser a aceitação dos clientes quando o assessor recomenda a utilização dos ETFs de gestão passiva na sua carteira, dentre os 15 entrevistados nenhum demonstrou ter vivenciado recusas por parte dos clientes, pelo contrário, a aceitação se mostrou alta. Em geral, as justificativas se deram: pela confiança que o cliente teria em relação a seu assessor; por ETFs serem ativo de fácil compreensão e de simples aplicabilidade e, principalmente, a falta de conhecimento do cliente para questionar. A propósito, o Entrevistado 11 sugere que: “O cliente só questiona se a carteira dele estiver abaixo do CDI (Certificado de Depósito Interbancário), se não estiver, não questiona”.

Todavia, foi identificado em uma das entrevistas uma divergência em relação à literatura desta pesquisa. O Entrevistado 6 apontou que utiliza os ETFs como forma de otimização tributária, para melhorar o atendimento do cliente em relação à tributação, alegando que seus clientes pagam imposto em apenas um ETF em detrimento ao pagamento por cada ativo individual, quando excedido o mínimo isento em ações. Yoshinaga e Junior (2019) apontam que uma das desvantagens de se investir através de ETFs no Brasil é justamente a questão tributária, pois ao se investir em ativos individuais o investidor contaria com a isenção no ganho de capital de até R\$20.000,00 por mês. No entanto, com ETFs essa isenção não existe, a partir de qualquer volume negociado com lucros, o investidor deve pagar IR na alíquota de 15% sobre o ganho de capital.

Quanto à quais seriam as maiores dificuldades para o assessor utilizar os ETFs no Brasil, e sua expectativa para a classe no futuro, alguns afirmaram não ter dificuldades, mas a maioria apontou no mínimo uma. Cabe salientar que em meio as dificuldades encontramos: falta de ETFs no mercado brasileiro; falta de liquidez dos ETFs; tributação em ETFs de renda fixa; desconhecimento do cliente; taxa de juros brasileira e conflito de interesse no modelo de remuneração dos assessores.

De acordo com os Entrevistados 3, 5, 9, 14 e 15 a quantidade de ETFs disponíveis no mercado brasileiro é relativamente baixa. Trata-se de uma modalidade de ativos do mercado financeiro que ainda está em crescimento e por isso há uma falta de alternativas/ETFs que atrapalha suas sugestões e estratégias aos clientes. No entanto, destaca-se que a expectativa de todos os entrevistados de potencial de crescimento para os ETFs aqui no Brasil e em nível mundial foi um apontamento unânime nas entrevistas.

Uma perspectiva a se destacar ainda foi o possível conflito de interesses na recomendação ou não dos ETFs pelos profissionais do mercado. Conforme o comentário dos Entrevistados 6, 7, 8 e 10 existem dois modelos de remuneração para os profissionais no Brasil, (i) *commission based* e (ii) *fee based*. No primeiro modelo, o profissional (assessor de investimentos; gerentes de bancos) recebe uma comissão referente a cada produto recomendado com alocação pelo cliente. O Entrevistado 7 afirma que no caso dos ETFs esse comissionamento é extremamente baixo comparado ao de outros ativos de investimento, tais como fundos de gestão ativa.

Por outro lado, no modelo de *fee based*, ou taxa fixa, há um modelo de remuneração mais consultivo, no qual independente do produto que o cliente tiver em carteira, os profissionais recebem uma taxa pré-fixada do patrimônio total. Logo, isso leva ao profissional uma motivação para entregar resultado, uma vez que sua remuneração está diretamente atrelada a rentabilidade da carteira do cliente. Diante dos modelos de remuneração, os entrevistados sugerem que clientes que estão no modelo de *commission based* podem ou não, deixar receber recomendação dos ETFs por parte do seu profissional, pois ele ganharia muito pouco em comparação com o segundo modelo, no qual o assessor neste caso, se preocuparia com a rentabilidade final do cliente e não em qual produto pagaria mais comissão.

Por fim, no que tange a opinião dos assessores sobre a demanda por ETFs nos últimos anos, a grande maioria acredita que ainda é baixa, dado o potencial do mercado financeiro do Brasil. Mas que a modalidade tem crescido e tende a continuar crescendo, provavelmente de forma mais acentuada, como também sugerem Chague e Luna (2024).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O contexto da pesquisa está inserido no atual cenário do mercado financeiro brasileiro, que tem demonstrado um crescente interesse pela educação financeira e transformações nos hábitos de investimento. Em 2024, segundo dados da B3, 19,4 milhões de brasileiros estavam investindo na bolsa, evidenciando uma maior diversificação nas escolhas dos investidores. Contudo, o perfil predominante ainda é conservador, como sugere Sardinha (2018), com uma forte preferência por ativos de renda fixa, ainda que exista um segmento que busca retornos mais elevados através de investimentos em renda variável.

Os *Exchange Traded Funds* (ETFs), introduzidos no Brasil em 2004 com o PIBB11, que replica o índice IBrX-50, emergem como uma alternativa de gestão

passiva, proporcionando benefícios como custos reduzidos e alta liquidez. Embora os ETFs tenham apresentado crescimento global desde os anos 1990, sua adoção no Brasil permanece limitada devido a desafios como a falta de conhecimento sobre o produto e a preferência por ganhos de curto prazo, que dificultam sua aceitação mais ampla.

O objetivo do estudo foi investigar se os assessores de investimento incentivam aos investidores a alocação de recursos em estratégias de gestão ativa ou gestão passiva utilizando ETFs, e quais seriam suas motivações e desafios. Para tal, a pesquisa adota uma abordagem qualitativa, conduzindo entrevistas semiestruturadas com 15 assessores da XP Investimentos, com o intuito de compreender as motivações por trás das recomendações dos profissionais e analisar a aceitação desses produtos pelos investidores.

A metodologia adotada foi qualitativa, com coleta de dados através de entrevistas semiestruturadas, transcrição e análise, garantindo a flexibilidade necessária para captar os *insights* subjetivos dos participantes. Todos os assessores entrevistados pertencem à XP Investimentos e apresentam características como: uma maioria masculina, com apenas duas mulheres, idade média de 30,4 anos e experiência média de 3,6 anos no mercado financeiro como profissional, gerindo um portfólio de R\$979 milhões para 4.557 clientes.

Dados da ANBIMA (2024) indicaram que, em 2024, os ETFs totalizavam R\$46,77 bilhões, representando apenas 0,52% dos R\$9,03 trilhões investidos em fundos no país, evidenciando uma popularidade ainda restrita. Apesar disso, há um crescimento significativo na participação dos ETFs no mercado de renda variável brasileiro, aumentando de 16% em 2018 para 28% em 2024 (B3, 2024). Particularmente entre 2016 e 2018, possivelmente devido ao desempenho positivo da bolsa. Os principais obstáculos para o crescimento dos ETFs incluem o conservadorismo dos investidores, a tributação desfavorável, imposto de 15% sobre ganhos de capital, sem isenção como ocorre com ações individuais, e a falta de liquidez de alguns ETFs em específico.

Em termos das recomendações dos assessores, os ETFs são promovidos por sua praticidade, eficiência e baixo custo, facilitando a diversificação e o acesso a mercados internacionais, como o americano, sem complicações burocráticas. A pesquisa mostra que 80,93% dos clientes aceitam essas recomendações, principalmente pela confiança nos assessores e pela simplicidade dos produtos.

A maioria dos clientes dos assessores possui um perfil de risco moderado, e 73% dos assessores acreditam que a gestão passiva por meio de ETFs superará a gestão ativa a longo prazo, devido aos menores custos e à menor volatilidade. No entanto, 27% dos assessores

ainda consideram que a gestão ativa pode ser vantajosa, especialmente para obtenção de ganhos a curto prazo. Entre os desafios que os assessores enfrentam estão a escassez de ETFs disponíveis no mercado brasileiro, possíveis conflitos de interesse nos modelos de remuneração, *commission based* versus *fee based* e a falta de liquidez em alguns ativos.

As principais motivações identificadas para que investidores optem por ETFs incluem a redução de custos, já que esses produtos apresentam taxas de administração e performance inferiores às dos fundos ativos ou à compra direta de ações. Além disso, os ETFs facilitam a diversificação, permitindo acesso a índices como o Ibovespa ou a mercados internacionais por meio de um único ativo, o que reduz os riscos associados à concentração de investimentos. Outro aspecto relevante é a alta liquidez e simplicidade, pois as negociações de ETFs têm liquidação em D+2 e são de fácil operação, acessíveis a investidores com menor experiência. A diversificação internacional também é um ponto forte, uma vez que os ETFs oferecem acesso a mercados desenvolvidos como os Estados Unidos e o Canadá, sem a complexidade burocrática de investimentos diretos nesses países. Os ETFs são considerados produtos de baixa volatilidade e maior segurança, devido à sua gestão passiva, que minimiza os riscos relacionados à escolha individual de ações ou aos vieses de gestores.

Contudo, a tributação desfavorável, possíveis conflitos de interesse em relação ao modelo de remuneração dos profissionais de mercado e as distorções de desempenho, especialmente em um mercado que ainda prioriza ganhos de curto prazo, podem restringir o interesse e o acesso dos investidores por esses produtos.

Por fim, com esta pesquisa buscou-se aprofundar a compreensão sobre a evolução dos investimentos em ETFs no Brasil, bem como entender a crescente demanda por essa modalidade no mercado financeiro. Conclui-se, portanto, que este trabalho é fundamental tanto para compreender os fatores que influenciam as decisões dos assessores na alocação de recursos, quanto para identificar motivações e desafios envolvidos na escolha entre gestão ativa e gestão passiva com o uso de ETFs no contexto brasileiro.

Sendo recomendado para pesquisas futuras a investigação a respeito de possíveis conflitos de interesses dos profissionais do mercado financeiro na recomendação de produtos aos seus clientes, por exemplo, por conta do modelo de comissionamento. Além disso, os estudos futuros podem ainda investigar a predominância de gênero entre assessores, uma vez que dentre os entrevistados a parcela de mulheres foi mínima, aspectos aleatório e apenas descritivo em relação aos sujeitos deste estudo.

REFERÊNCIAS

- AGAPOVA, Anna. **Conventional mutual index funds versus exchange-traded funds**. Journal of Financial Markets, v. 14, n. 2, p. 323-343, 2011. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2010.10.005>. Acesso em: 24 dez. 2024
- ANBIMA, Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. **Pesquisa. Informar, ferramentas, dados**. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/pagina-inicial.htm. Acesso em: 17 jan. 2025
- ANCORD, Associação Nacional das Corretoras de Valores. **Regulamento do Exame de Certificação**. Disponível em: <https://certpessoas.fgv.br/ancord/regulamento/ai>. Acesso em 17 jan. 2025
- B3, Bolsa, Brasil, Balcão. Novo Valor. Bolsa de Valores de São Paulo. **Duas décadas de ETF**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/fundo-de-investimento-8AE490C9907A9B3F0190A7DFA11E3671.htm. Acesso em: 28 fev. 2025
- B3, Bolsa, Brasil, Balcão. **Perfil pessoas físicas**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/perfil-pessoas-fisicas/perfil-pessoa-fisica/. Acesso em: 7 dez. 2024
- CVM, Comissão de Valores Mobiliários. **Resolução CVM Nº 178**. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol178.html>. Acesso em 10 abr. 2025
- BADDELEY, Michelle Herding, **social influence and economic decision-making: socio-psychological and neuroscientific analyses**. Philosophical Transactions of the Royal Society B: Biological Sciences, v. 365, n. 1538, p. 281-290, 2010. Disponível em: <https://doi.org/10.1098/rstb.2009.0169>. Acesso em: 15 mai. 2025
- BARDIN, Laurence. **Análise de conteúdo**. São Paulo: Edições 70, p. 279, 2016
- BASTOS, Henrique Gonçalves. **Assessoria de investimentos financeiros: ciência econômica ou arte?**. 2021; 221 f. (Tese doutorado) - Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, Campinas, SP. Disponível em: <https://hdl.handle.net/20.500.12733/1641687>. Acesso em: 15 mai. 2025.
- BOGLE, John Clifton. **O investidor de bom senso**. Rio de Janeiro: Sextante, 2020
- BORGES, Elaine Cristina; EID JUNIOR, Willian; YOSHINAGA, Cláudia Emiko. **Exchange traded funds versus fundos indexados no Brasil**. Revista de Finanças Aplicadas, v. 1, n. 0, p. 1-18, 2012. Disponível em: https://gvpesquisa.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/arquivos/eid_-_exchange_traded_funds_versus_fundos_indexados_no_brasil.pdf. Acesso em: 30 nov. 2024
- BROWN, David Clayton; CEDERBURG, Scott; TOWNER, Mitch. **Dominated ETFs**. forthcoming at Critical Finance Review, 2024. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3694592. Acesso em: 05 dez. 2024

CARDOZO, Tuane et al. **Análise do Perfil de Investidores Brasileiros**. In: Proceedings of the IX Congresso Brasileiro de Engenharia de Produção. Ponta Grossa-Paraná, Brazil. 2019. p. 1. Disponível em: https://aprepro.org.br/combprepro/2019/anais/arquivos/09292019_140900_5d90e7fc62875.pdf. Acesso em: 15 jan. 2025

CASTRO, Mariana Camilla Coelho Silva; ROSA, Erica Nazareth; PINHEIRO, Juliano Lima. **A influência da taxa de juros na tomada de decisão do investidor: uma análise da movimentação entre fundos de renda fixa e renda variável**. Revista Gestão & Tecnologia, v. 23, n. 4, p. 76-97, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.20397/2177-6652/2023.v23i4.2212>. Acesso em: 15 mai. 2024.

CHAGUE, Fernando; LUNA, Leonardo. **ETFs dominados**. Brazilian Review of Finance, v. 22, n. 2, p. 15-41, 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.12660/rbfin.v22n2.2024.91320>. Acesso em: 01 dez. 2024

CRESWELL, John Ward; CRESWELL, John David. Projeto de pesquisa-: **Métodos qualitativo, quantitativo e misto**. Penso Editora, 2021.

CRESWELL, John Ward. **A concise introduction to mixed methods research**. SAGE publications, 2021.

DEVAULT, Luke; TURTLE, Harry John.; WANG, Kainan. Blessing or curse? **Institutional investment in leveraged ETFs**. Journal of Banking & Finance, v. 129, p. 106169, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106169>. Acesso em 15 mai. 2025

DIAS, Renan Souza. **A Eficiência da Precificação de ETF no Brasil: Bova11, Xbov11 E Pibb11**. 2016; 39 f. - Universidade Federal do Rio de Janeiro; Rio de Janeiro, 2016. Disponível em: http://modelosfinanceiros.com.br/assets/documentos/eficincia_da_precificacao_de_etf.pdf. Acesso em: 24 dez. 2024

ELTON, Edwin John; GRUBER, Martin Jay; DE SOUZA, Andre. **Passive mutual funds and ETFs: Performance and comparison**. Journal of banking & finance, v. 106, p. 265-275, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.07.004>. Acesso em: 30 dez. 2024

FARIA, Gustavo Henrique; SOUZA, Kamyr Gomes; MALAQUIAS, Rodrigo Fernandes. **Análise do desempenho dos fundos de investimentos brasileiros de gestão ativa e gestão passiva**. Revista da Faculdade de Administração e Economia, v. 8, n. 1, p. 138-161, 2016. Disponível em: <https://core.ac.uk/download/pdf/229080695.pdf>. Acesso em: 15 jan. 2025

FURTADO, Thiago de Araújo. **Avaliação de carteiras de ações: desempenho comparativo entre o índice Bovespa e carteiras propostas com base no modelo de Markowitz**. 2018; 72 f. – Universidade Federal do Ceará; Fortaleza, 2018. Disponível em: https://repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/40717/3/2018_tcc_tafurtado.pdf . Acesso em: 28 fev. 2025

GAUDENCIO, Edevaldo Siqueira. **Evidências da ineficiência da gestão ativa dos fundos brasileiros de investimento em ações**. 2022; 73 f. – Fundação Getulio Vargas; Brasília,

2022. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/c149f9f7-43e4-4161-857c-822a35dc28db/content>. Acesso em: 15 mai. 2025

IBGE, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Pesquisa Produto Interno Bruto - PIB**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/explica/pib.php>. Acesso em: 15 mar. 2025

KRAUTBAUER, Matthias. **Aktive Investmentfonds und passive Exchange Traded Funds (ETF) am deutschen Kapitalmarkt**. Stuttgart: Steinbeis-Edition, 2015. Disponível em: https://www.steinbeis-edition.de/shop/out/pictures/media/177814_blick.pdf. Acesso em: 28 jan. 2025

LIEBI, Luca Robert. **The effect of ETFs on financial markets: a literature review**. Financial Markets and Portfolio Management, v. 34, n. 2, p. 165-178, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s11408-020-00349-1>. Acesso em 15 mai. 2025

MALUF, Yuri Sampaio; ALBUQUERQUE, Pedro Henrique Melo. **Evidências empíricas: arbitragem no mercado brasileiro com fundos ETFs**. Revista Contabilidade & Finanças, v. 24, p. 64-74, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772013000100007>. Acesso em 15 mar. 2025

MARCONI, Marina Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia Científica**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2022. E-book. ISBN 9786559770670. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559770670/>. Acesso em: 08 set. 2024

MENDES, Rosana Maria; MISKULIN, Rosana Giaretta Sguerra. **A análise de conteúdo como uma metodologia**. Cadernos de pesquisa, v. 47, n. 165, p. 1044-1066, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/198053143988>. Acesso em 15 mai. 2025

MICHEL, Maria Helena. **Metodologia e Pesquisa Científica em Ciências Sociais**. 3ª edição. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2015. E-book. ISBN 978-85-970-0359-8. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/978-85-970-0359-8/>. Acesso em: 08 set. 2024

NETO, Alexandre Assaf. **Mercado Financeiro**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2021. E-book. ISBN 9788597028171. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597028171/>. Acesso em: 08 set. 2024

NEVES, Maria Elisabete Duarte; FERNANDES, Carla Manuela; MARTINS, Pedro Coimbra. **Are ETFs good vehicles for diversification? New evidence for critical investment periods**. Borsa Istanbul Review, v. 19, n. 2, p. 149-157, 2019. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2214845018303417>. Acesso em: 7 de dez. 2024

ORTIZ, Silvia Herrero, Silvia et al. **Gestión pasiva frente a gestión activa y el comportamiento de los fondos de inversión**. 2019; 46 f. – Universidade de Valladolid; Valladolid, 2019. Disponível em: <https://uvadoc.uva.es/handle/10324/40069>. Acesso em: 15 mai. 2025

RASSI, Lucas Camargo. **O perfil do assessor de investimentos da Investsmart de Goiânia**. 2023; 18 f. – Pontifícia Universidade Católica de Goiás, Goiânia, 2023. Disponível em: <https://repositorio.pucgoias.edu.br/jspui/handle/123456789/5710>. Acesso em 15 mai. 2025

RESENDE, Rui. **Técnica de investigação qualitativa: ETCI**. Journal of sport pedagogy & research, v. 2, n. 1, p. 50-57, 2016. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/305488949_Tecnica_de_Investigacao_Qualitativa_ETCI. Acesso em 15 de mai. 2025

ROLDAN, Vivianne Pereira Salas; ROCHA, Ricardo Eleutério. **O investidor brasileiro é conservador: uma pesquisa com os Docentes do Centro Ciências Administrativas da Universidade de Fortaleza**. Revista Ciências Administrativas, v. 13, n. 3, p. 21-30, 2007.

ROMPOTIS, Gerasimos Georgiou. **A Empirical Look on Exchange Traded Funds**. Available at SSRN 905770, 2006. Disponível em: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.905770>. Acesso em: 15 mai. 2025

ROMPOTIS, Gerasimos Georgiou. **Active vs. Passive management: New evidence from exchange traded funds**. Passive Management: New Evidence from Exchange Traded Funds, 2009. Disponível em: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1337708>. Acesso em: 15 mai. 2025

SAMPAIO, Rafael Cardoso; LYCARIÃO, Diógenes. **Análise de conteúdo categorial: manual de aplicação**. 2021; 157 f. – Escola Nacional de Administração Pública; Brasília, 2021. Disponível em: <http://repositorio.enap.gov.br/handle/1/6542>. Acesso em 15 mai. 2025

SARDINHA, Geraldo; BITTENCOURT, Jairo Alano; BARBOSA, Cíntia Almeida; ALVES, Rebeca Cristina; OLIVEIRA, Saulo Aramando. **Análise da relação entre o perfil de investidor, a realidade do mercado de renda fixa e variável e a teoria da aversão à perda**. Razão Contábil e Finanças, v. 9, n. 2, 2018. Disponível em: <https://periodicos.uniateneu.edu.br/index.php/razao-contabeis-e-financas/article/view/293/262>. Acesso em: 15 mai. 2025

TRINDADE, João Antônio Souza; MALAQUIAS, Rodrigo Fernandes. **Análise de desempenho de fundos de investimento de renda fixa e renda variável**. RAGC, v. 3, n. 5, 2015. Disponível em: <https://revistas.fucamp.edu.br/index.php/ragc/article/view/546>. Acesso em: 15 mai. 2025.

TSALIKIS, George; PAPADOPOULOS, Simeon. **Etf's-Performance, tracking errors and their determinants in Europe and the USA**. Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions, v. 9, n. 4, 2019. Disponível em: <https://pdfs.semanticscholar.org/7c08/ca8562465afc20790af2db1f3f3be0a46c514.pdf>. Acesso em 15 jan. 2025

VALLE, Paulo Roberto Dalla; FERREIRA, Jacques de Lima. **Análise de conteúdo na perspectiva de Bardin: contribuições e limitações para a pesquisa qualitativa em educação**. Educação em Revista, v. 41, p. e49377, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/0102-469849377>. Acesso em: 15 abr. 2025

WALLIMAN, Nicholas. **Métodos de pesquisa**. São Paulo: Saraiva, n. 1, p. 192, 2015

YOSHINAGA, Claudia Emiko; JUNIOR, William Eid. **Perspectivas para os ETFs no Brasil**. FGVCEF—Centro de Estudos em Finanças, 2019.

APÊNDICES

Apêndice A - Roteiro das Entrevistas Semiestruturadas

Parte 1 – Características dos Entrevistados

1. Idade, Gênero, Formação;
2. Há quanto tempo atua no mercado financeiro?
3. Tem exclusividade com sua corretora/banco? Se não, atua em quantas outras instituições?

Parte 2 – Qualificações e Clientes do Assessor

1. Além da Certificação Ancord, você possui outra(s) certificação(ões) do Mercado Financeiro? Se sim, qual(is)?
2. Qual o número aproximado de clientes que você atende ou da sua base?
3. Qual patrimônio total (em R\$) aproximado sob custódia dessa base?

Parte 3 – ETFs enquanto estratégia de investimento

1. Você recomenda ETFs para seus clientes?
2. O que motiva sua recomendação (ou não) de ETFs aos investidores?
3. Em média, qual percentual da sua carteira de clientes investe nos ETFs recomendados por você?
4. Qual é o perfil predominante dos investidores que alocam recursos nos ETFs recomendados por você?
5. No sentido de *performance*, você acredita que no Brasil os ETFs de gestão passiva superam os retornos dos ativos de investimento de gestão ativa? Por quê?
6. Você acredita que a gestão passiva é mais segura que a gestão ativa em um planejamento financeiro? Por quê?
7. Você percebe que os clientes buscam mais ativos de gestão passiva ou ativa? Por quê?
8. Na sua experiência, como é a aceitação dos seus clientes por gestão passiva utilizando os ETFs em comparação à gestão ativa? Eles chegam a comentar algo sobre o ativo e o seu desempenho em relação aos demais contigo?
9. Qual a sua maior dificuldade ou desafios para se utilizar ETFs como estratégia na carteira dos seus clientes? E qual a sua expectativa para os ETFs no Brasil nos próximos anos?
10. Nos últimos vinte anos e de acordo com sua experiência, como tem sido a demanda dos investidores por ativos de gestão passiva? E em específico por ETFs? Em média qual o percentual da carteira dos investidores alocado em ETFs na sua base?

Apêndice B - Características dos Entrevistados

Quadro 1 - Resumo das Características dos Entrevistados.

<i>Questões</i>		<i>Entrevistado 1</i>	<i>Entrevistado 2</i>	<i>Entrevistado 3</i>	<i>Entrevistado 4</i>	<i>Entrevistado 5</i>
1	Idade Gênero Formação	22 Homem Sem graduação	33 Homem Engenharia Prod.	38 Homem Direito	28 Homem Economia	28 Homem Sem graduação
2	Tempo de atuação	2 anos	4 anos	4 anos	3 anos	4 anos
3	Exclusividade com corretora	Sim, XP	Sim, XP	Sim, XP	Sim, XP	Sim, XP
<i>Questões</i>		<i>Entrevistado 6</i>	<i>Entrevistado 7</i>	<i>Entrevistado 8</i>	<i>Entrevistado 9</i>	<i>Entrevistado 10</i>
1	Idade Gênero Formação	22 Homem Economia	29 Homem Filosofia	25 Homem Direito	41 Homem Marketing	31 Homem Administração
2	Tempo de atuação	4 anos	5 anos	3 anos	5 anos	5 anos
3	Exclusividade com corretora	Sim, XP	Sim, XP	Sim, XP	Sim, XP	Sim, XP
<i>Questões</i>		<i>Entrevistado 11</i>	<i>Entrevistado 12</i>	<i>Entrevistado 13</i>	<i>Entrevistado 14</i>	<i>Entrevistado 15</i>
1	Idade Gênero Formação	28 Homem Gestão Financeira	41 Mulher Gastronomia	33 Mulher Química de Petróleo	33 Homem Gestão financeira	24 Homem Economia
2	Tempo de atuação	6 anos	1,5 anos	1 ano	5 anos	2,5 anos
3	Exclusividade com corretora	Sim, XP	Sim, XP	Sim, XP	Sim, XP	Sim, XP

Fonte: Elaborado pelo autor.

Apêndice C - Qualificações e Clientes do Assessor

Quadro 2 - Resumo das Qualificações e Informações sobre os Clientes dos Assessores.

<i>Questões</i>		<i>Entrevistado 1</i>	<i>Entrevistado 2</i>	<i>Entrevistado 3</i>	<i>Entrevistado 4</i>	<i>Entrevistado 5</i>
4	<i>Certificações além da ANCORD</i>	FBB100 e CEA	Não se aplica	CEA e ABcripto	Não se aplica	FBB100 e CPA-10
5	<i>Número de clientes</i>	75	78	2400	80	35
6	<i>P.L sob atendimento (R\$ Milhões)</i>	10	35	500	20	12
<i>Questões</i>		<i>Entrevistado 6</i>	<i>Entrevistado 7</i>	<i>Entrevistado 8</i>	<i>Entrevistado 9</i>	<i>Entrevistado 10</i>
4	<i>Certificações além da ANCORD</i>	FBB100	FBB100, ABcripto e CPA-20	Não se aplica	CEA	CPA-20
5	<i>Número de clientes</i>	120	110	80	80	100
6	<i>P.L sob atendimento (R\$ Milhões)</i>	40	38	30	30	33
<i>Questões</i>		<i>Entrevistado 11</i>	<i>Entrevistado 12</i>	<i>Entrevistado 13</i>	<i>Entrevistado 14</i>	<i>Entrevistado 15</i>
4	<i>Certificações além da ANCORD</i>	PQO	FBB100	FBB100	FBB100	FBB100
5	<i>Número de clientes</i>	1003	100	80	105	111
6	<i>P.L sob atendimento (R\$ Milhões)</i>	138	10	11	50	22

Fonte: Elaborado pelo autor.

Apêndice D - ETFs enquanto estratégia de investimento

Quadro 3 - Resumo dos ETFs enquanto estratégia de investimento.

<i>Questões</i>		<i>Entrevistado 1</i>	<i>Entrevistado 2</i>	<i>Entrevistado 3</i>	<i>Entrevistado 4</i>	<i>Entrevistado 5</i>
7	<i>Recomenda ETFs ou não?</i>	Sim	Tenho recomendado mais até pelo modelo de comissionamento.	Sim	Sim	Não trabalha com tanto afinco, mas eu utilizo sim!
8	<i>O que motiva sua recomendação?</i>	Recomendo ETFs pela praticidade na gestão do patrimônio, tanto para mim quanto para os clientes. A diversificação em um único ativo facilita a declaração de impostos e, com taxas de administração baixas, o investimento se torna de baixo custo e com bons retornos a longo prazo.	Uso muito para investir lá fora (Mercado Global), não uso muito ETFs de renda fixa Brasil. Ao usar os ETFs, temos a simplicidade de investir em vários ativos em apenas um ETF, muita praticidade para mim e para o cliente. Para estratégia de um portfólio as vezes é a melhor alternativa.	Eu prefiro ETFs porque oferecem uma gama de ativos em um único investimento. Por exemplo, no setor de urânio, não preciso pesquisar sobre cada empresa, pois o ETF já abrange o setor como um todo. O principal benefício é a exposição direta à bolsa americana com apenas um ativo, oferecendo diversificação e praticidade.	O principal benefício dos ETFs é o custo baixo e a alta liquidez. Eles são uma alternativa aos fundos de ações (gestão ativa), que têm liquidez menor e taxas de administração muito altas. Com o ETF, consigo resolver essas questões de custo e liquidez de forma eficiente.	Depende do cenário, perfil e objetivo do cliente, eu tento alinhar o objetivo ao cenário e tentar identificar uma oportunidade de usar ou não os ETFs.
9	<i>% de clientes que seguem as recomendações</i>	99% a 100%	40% a 50%	100%	30%	99%
10	<i>Perfil predominante que aceitam as recomendações</i>	Moderado	Moderado e agressivo	Agressivo	Moderado e agressivo	Moderado e agressivo

11	<i>No Brasil, os ETFs performam melhor que a gestão ativa?</i>	No Brasil se a gente escolher um bom índice, podemos ter um retorno melhor que um gestor ativo. Depende muito do índice, eu uso o Idiv, ETF divo11.	O Brasil é um país com muita volatilidade, e para ETFs de renda variável, a gestão ativa pode ser mais vantajosa. Comprar boas ações na queda pode ser melhor do que investir em ETFs. A vantagem do ETF é a liquidez e o custo. No mercado global, prefiro ETFs, mas no Brasil, opto por ativos individuais.	Um estudo famoso mostra que valores esquecidos em ações foram os que mais geraram retorno, evidenciando a eficácia da gestão passiva. Acredito que uma estratégia passiva no longo prazo oferece mais valor ao cliente, mas é essencial acompanhar essa gestão de forma profissional.	Acredito que sim	Aqui no Brasil eu acredito que não rentabilize mais que um fundo de gestão ativa, pelo tamanho do nosso mercado. Mas nos EUA supera.
12	<i>Gestão passiva é melhor que a gestão ativa em um planejamento?</i>	Acredito que tudo depende dos ativos alocados, mas o ETF oferece mais segurança em períodos de volatilidade e proporciona diversificação, já que é balanceado conforme o índice. Além disso, ele ajuda a reduzir o risco.	Sim, no mercado de assessoria, não temos poucos clientes, o que torna difícil monitorar ativo por ativo todos os dias. Por isso, uma gestão passiva é mais eficiente para nossa gestão. No Brasil, ela oferece mais segurança e menos volatilidade.	A gestão ativa é mais segura pelo acompanhamento próximo, para ajustar e realizar movimentos ajustando a carteira em momentos que são necessários.	Depende, dentro de boas escolhas tudo é muito bom!	Os ETFs são mais seguros em termos de diversificação, mas a segurança depende do que o cliente busca. Se ele optar por uma gestão passiva, o ETF é adequado, mas se o objetivo for uma consultoria com gestão ativa, acredito que os gestores ativos podem oferecer mais mecanismos de segurança no contexto atual.
13	<i>Cientes tem preferência por ativos de gestão passiva ou ativa?</i>	O cliente não tem conhecimento sobre isso, então é preciso trazer essas informações de como funciona. Porque muitos deles não conhecem os ETFs. Conhecem muito mais renda fixa, não tem profundidade.	Mais gestão ativa no geral, primeiro pela falta de conhecimento, falta de educação financeira, muitos clientes nem sabem o que é ETF, base de comparação é CDI, naturalmente.	Sendo bem sincero, a maioria dos clientes não tem uma opinião concreta dos que estão buscando, mas os que tem opinião referente a isso, buscam mais rentabilidade, e acreditam no que a gente tem para passar.	Ativa, com certeza. Talvez por ETF ser mais novo, e está entrando mais em pauta agora.	Eles não fazem ideia do que estão buscando.

14	<i>Como é a aceitação dos clientes em relação ao ETF?</i>	Então, geralmente eles não têm dúvidas referente a isso, pela confiança no trabalho, essa questão de dúvida não aparece.	O cliente ele é muito de relacionamento, tudo bem que de modo geral se ele vê que eu consigo fazer um bom trabalho, ele fica bem se eu explicar o que é um ETF mesmo, eu evito ETF de renda variável brasileiro. Eu não vejo resistência, explicando pouco sobre não tenho visto resistência.	Sempre busco passar para eles o porquê de trabalhar o ativo, e aí dependendo da estratégia vou passar o porquê buscamos a alocação.	Perguntam, tem a curiosidade de como está, de exatamente como está a rentabilidade do ETF. Como eu explico bem a ideia, aceita bem.	Eles entendem bem, sempre o que eu mostro é em linha com seu objetivo.
15	<i>Maior dificuldade para usar ETFs no Brasil, e expectativa futura.</i>	Então, hoje não tem. Pois temos ETFs disponíveis que são suficientes para uma diversificação controlada. Acredito que vão se desenvolver, as corretoras hoje têm ciência do produto, e buscam cada vez mais trazer oportunidades, Nubank sempre trazendo novos ETFs por exemplo.	Com tantos ETFs disponíveis, é crucial escolher os de melhor performance e sair da bolha da bolsa americana, fazendo stock picking. A expectativa é positiva, pois os clientes veem o modelo como transparente, com baixos custos, liquidez em 2 dias e diversas opções de diversificação. Minha perspectiva é otimista.	No Brasil liquidez, e falta de opções aqui dentro. E vai continuar crescendo o mercado de ETFs, também uma melhor economia no Brasil, e melhorar a gestão de investimentos.	Alinhar a expectativa do cliente ao retorno é importante, pois muitos desistem da estratégia. A expectativa é boa, os ETFs estão crescendo, mas há polêmica sobre ETFs de renda fixa, especialmente em relação à tributação e resgates. A indústria, porém, está evoluindo bem.	O mercado ainda é pequeno em variedade de produtos que replicam diversos setores, faltando opções. Porém, acredito que estamos passando por grandes revoluções em número de investidores, instituições financeiras e educação financeira. Esse é um movimento natural, e as gestoras e emissoras terão que inovar, trazendo novos fundos e ETFs.
16	<i>Como tem sido a demanda por ETFs nos últimos tempos, e qual a porcentagem da sua base patrimonial está em ETFs.</i>	Acredito que está aumentando, não tenho dados, mas por conta de redes sociais, as pessoas estão tendo mais conhecimentos sobre esse tipo de ativo. 20% em ETFs na minha carteira.	Acho que isso tem crescido com o tempo também, a gente mesmo 3 anos atrás não considerava muito ETFs, hoje olhamos para um portfólio maior. 5-10% em ETFs na minha carteira.	Apesar de estar crescendo bastante no Brasil, a gente copia o mercado americano, por exemplo, então tende a crescer. 10-15% em ETFs na minha carteira.	Tem aumentado, as pessoas vão perguntando, conforme for caminhando vai surgindo mais interesse. 10-20% de ETFs na minha carteira.	Muitos grandes investidores, como Benjamin Graham, falam sobre gestão passiva por meio de ETFs. A gestão ativa exige muito conhecimento do investidor, e embora a adesão aos ETFs tenha sido baixa, acredito que tende a aumentar. Hoje, tenho 5-10% de ETFs na minha carteira.

<i>Questões</i>		<i>Entrevistado 6</i>	<i>Entrevistado 7</i>	<i>Entrevistado 8</i>	<i>Entrevistado 9</i>	<i>Entrevistado 10</i>
7	<i>Recomenda ETFs ou não?</i>	Com certeza	Sim	Sim, dependendo sim.	Sim	Sim
8	<i>O que motiva sua recomendação?</i>	ETF é um investimento barato, pouca taxa de ADM. Não dependo de gestor, compro índice próprio e pronto (Copiando mercado). Ajuda a minha profissão, não tenho tempo para acompanhar ação por ação, fundo por fundo. Em resumo, traz simplicidade e eficiência.	Percebo que os investidores brasileiros tendem a complicar as coisas, e quanto mais complexo o investimento, mais difícil é para eles entenderem e confiarem. Eles têm uma mania de perseguir o CDI, sem saber exatamente o motivo. Quando falo sobre ETFs que investem em 15 empresas, mas eu explico que é só um ativo, muitos se confundem e não conseguem entender claramente.	Evito a burocracia que o cliente teria para investir internacionalmente, ele não precisa ir até uma corretora, isso evita erro, induz cliente errar menos. Praticidade.	Investidores de renda variável não têm tempo para acompanhar empresas, tornando arriscado recomendar ações específicas. O ETF é mais viável, oferece diversificação e melhores resultados a custos baixos. Prefiro alocação internacional, já que o índice brasileiro tem desempenho inferior, e a maioria dos meus clientes escolhe ETFs para investir no exterior.	Eles são muito bons na ótica de diversificação, dentro de um ativo ele engloba muitos outros ativos, e seu custo é muito mais eficiente que outros produtos como fundos de investimentos de gestão ativa.
9	<i>% de clientes que seguem as recomendações</i>	100%	80%	100%	80%	80%
10	<i>Perfil que mais aceita as recomendações</i>	Moderado e agressivo	Moderado	Conservador e moderado	Não soube responder	Moderado
11	<i>No Brasil, os ETFs performam melhor que a gestão ativa?</i>	Embora fundos de gestão ativa possam superar ETFs em certos períodos, no longo prazo o ETF tende a ser superior, principalmente devido aos menores custos de gestão.	O investidor brasileiro é impaciente e não aceita ver a carteira cair. Investir passivamente em um ativo mais estável reduz a ansiedade, enquanto ações como PETR4 ou BBAS3 geram mais estresse. Apressado, o investidor muitas vezes não consegue manter a calma.	A longuíssimo prazo sim, médio e longo prazo não. 15, 20 anos, é muito melhor o ETF, mais eficiente.	A literatura aponta que, no Brasil, o índice é ruim e concentrado, não refletindo bem o mercado. Porém, em ETFs globais mais amplos, estudos mostram que 80% dos fundos de gestão ativa não superam o índice, o que favorece os ETFs de gestão passiva.	Na minha opinião, a gestão passiva supera a ativa no médio e longo prazo, pois é mais eficiente e evita a prática de stock picking constante. Com o tempo, a gestão passiva tende a gerar melhores resultados.

12	<i>Gestão passiva é melhor que a gestão ativa em um planejamento?</i>	O ideal é combinar as duas abordagens. Como gestor, é importante estar atento ao cenário de mercado e à precificação de juros. Misturar ativos passivos com gestão ativa do assessor permite ajustar a carteira conforme necessário. Por exemplo, é preciso identificar quando um ETF de Bitcoin atrelado ao dólar pode não ser tão interessante.	Não diria "segurança", porque ao comprar um ETF de uma B60, não conseguimos alcançar ganhos de 300% no curto prazo, como em ativos que pagam IPCA+7,5%. Se a taxa cair para IPCA+5%, conseguimos esses 300%. No entanto, o ETF oferece mais "paz" para o cliente, pois evita as oscilações mais intensas.	Segurança com certeza, cliente passa a delegar o capital dele a um conhecimento que não é somente dele, a gestora do ETF e todo o time que tem mais credibilidade que o cliente.	Tem se mostrado mais assertivo, não diria seguro, muitas vezes fraudes por exemplo, escolhas podem se tornar erradas apesar de terem fundamento, então é possível diversificar bem através dos ETFs, e isso se torna mais eficiente.	Com certeza, a gestão passiva é muito mais segura e previsível. É mais fácil antecipar quedas e correções, além de melhorar a realocação de ativos. Em termos de segurança, é mais suave, e no médio/longo prazo, tende a ser mais eficiente e segura.
13	<i>Clientes tem preferência por ativos de gestão passiva ou ativa?</i>	Buscam ativa, o brasileiro não conhece gestão passiva, brasileiro conhece pouco de investimento, pessoal já vem com ideia de dividendos fundos imobiliários.	Gestão ativa! Ele só quer dinheiro e tranquilidade, no cérebro do brasileiro a gestão passiva rende menos. O cliente vem com o pensamento oposto (gestão ativa), na cabeça dele é igual adrenalina, ele é seduzido por propaganda de pirâmide por IPCA +20, até o conservador é agressivo para ganhar. E aí eu tenho que educar.	Não soube responder	Eles na verdade não sabem o que estão buscando, vem até mim sem saber o que precisam, mas sabem o que querem.	Pelo histórico da educação financeira, não sabem, mas a partir do momento que você começa a educá-los, funciona. O cliente investidor não conhece o que para nós pode ser muito obvio.
14	<i>Como é a aceitação dos clientes em relação ao ETF?</i>	Aceitação positiva, pessoal quer ver o macro, simplifico a carteira do cliente em forma de visualização, questão tributária etc.	Geralmente perguntam o histórico, a aceitação vai depender do ETF, em geral é boa.	Não tem dúvidas, acho que só explicar que é um ativo listado em bolsa, é um fundo que de fato que está listado em bolsa de valores, então acredito que é mais esclarecer onde está o ativo.	O ETF é apenas um instrumento, ele não é um investimento. Já me pediram para explicar um pouco melhor, quem conhece mais de mercado. Mas não tem muita pergunta, não tem muita rejeição.	Clientes preferem gestão passiva, pois reduz a volatilidade e as oscilações são menos agressivas que na gestão ativa, trazendo mais conforto. Ao explicar os fundamentos do produto, o cliente entende onde está investindo, mesmo com alguma oscilação.

15	<i>Maior dificuldade para usar ETFs no Brasil, e expectativa futura.</i>	A principal dificuldade está nos ETFs de renda fixa, devido à tributação, além da escassez de oferta de títulos. Também é comum usar fundos de gestão ativa com taxas e performance baseadas em comissões, o que pode gerar conflito de interesse. No modelo fee-based, você aloca no que é mais vantajoso para o cliente e para o gestor, com custos mais baixos a longo prazo e buscando rendimento para 10 a 15 anos.	Não vejo tanta dificuldade em trabalhar com ETFs, acho intuitivo e não me assusta. O único desafio é o modelo de comissão, pois não me motiva, já que as taxas de administração dos ETFs são muito baixas e isso resulta em pouca remuneração para o assessor. Eu conseguiria montar uma carteira 100% ETFs no modelo fee-based.	Não vejo desafio, pra mim ETF é solução, cliente que quer diversificação, praticidade, não acredito que tenha desafio. Muito boa expectativa.	Temos poucos ETFs no mercado brasileiro, esse é meu maior desafio aqui. Problemas com tributação também faz com que bons ETFs percam a relevância. Vejo com muitos bons olhos os ETFs, quanto mais crescer, mais incentivo para criar bons índices e mais ETFs.	Minhas dificuldades são o desconhecimento do cliente, a tributação em ETFs de renda fixa e a falta de incentivo das instituições financeiras para fomentar esses produtos. No modelo comissionado, pode haver conflitos de interesse. Porém, no modelo fee-based, mais consultivo e independente, o profissional recebe uma taxa fixa, eliminando o viés de comissão e focando na performance do cliente.
16	<i>Como tem sido a demanda por ETFs nos últimos tempos, e qual a porcentagem da sua base patrimonial está em ETFs</i>	Nos últimos 10 anos, houve uma grande evolução. Antes, quase todo o dinheiro estava na poupança e a gestão ativa do banco cobrava taxas que o cliente nem percebia. Com a chegada de outras corretoras, o mercado no Brasil se abriu mais. Hoje, tenho 10-15% de ETFs na minha carteira.	O modelo fee-based vai crescer globalmente, impulsionando a busca por ETFs, não necessariamente pela conscientização do cliente, mas pelos profissionais que os recomendam. Transparência será o novo foco do mercado, trazendo mais resultados e paz para o cliente. A tendência é que os ETFs aumentem.	Maior do que já foi um dia, e cada vez essa resposta vai ser cada vez maior, o investidor que tenta acertar um milagre fazendo gestão ativa, ele está fadado no curto médio prazo aceitar erros e receios que ele se entregou a isso. 20% de ETFs na minha carteira.	Acho que alguns anos atrás ninguém conhecia, BOVA11 o mais antigo e maior, mas além disso, empresas foram criando índices e a demanda tem aumentado bastante. 20% de ETFs na minha carteira.	No Brasil, a instabilidade econômica levou os investidores a adotarem uma gestão mais ativa, mas agora percebem que mexer demais na carteira foca demais no curto prazo. Hoje, tenho 20% de ETFs na minha carteira.

<i>Questões</i>		<i>Entrevistado 11</i>	<i>Entrevistado 12</i>	<i>Entrevistado 13</i>	<i>Entrevistado 14</i>	<i>Entrevistado 15</i>
7	<i>Recomenda ETFs ou não?</i>	Sim	Sim	Começando a indicar	Não com todo mundo, mas trabalho	Recomendo para todos
8	<i>O que motiva sua recomendação?</i>	No mercado hoje tudo tende para média, IBOVESPA, S&P500, todas as carteiras vão tender para média que é acompanhar esses índices, os ETFs vêm para simplificar as alocações dos clientes com uma carteira enxuta em apenas um ETF, isso é praticidade.	Principalmente por ser um produto que fica barato perto da diversificação que oferece, e o benefício de ser uma gestão passiva, para que não seja necessário ficar acompanhando o mercado. Em resumo é praticidade e eficiência.	Sempre preferi investir em ativos diretos, mas reconheço que, para clientes com menos conhecimento, os ETFs oferecem mais segurança, com posições diluídas e retornos positivos. Uso mais ETFs internacionais, que também são mais educativos.	De acordo com os cenários eu ofereço, dependendo do cenário eu não ofereço.	Praticidade do ETF, saber exatamente o que ocorre, tenho controle maior com grande facilidade, praticidade para mim e para o cliente.
9	<i>% de clientes que seguem as recomendações</i>	40%	70%	100%	100%	90%
10	<i>Perfil predominante que aceitam as recomendações</i>	Conservador, moderado e agressivo	Moderado	Moderado	Agressivo	Conservador e moderado
11	<i>No Brasil, os ETFs performam melhor que a gestão ativa?</i>	No Brasil, a gestão ativa geralmente perde para a passiva, porque o mercado é limitado e tende a se mover de forma uniforme. Já nos EUA, onde as gestoras são pagas por performance, a gestão ativa tem mais espaço para superar a passiva, pois há uma maior diversidade de ativos e as carteiras são mais variadas.	Não, eu acho que gestão ativa supera a passiva justamente por ter mais acompanhamento e proatividade na gestão, acredito que a gestão ativa supere a passiva.	ETFs de índice Brasil não costumo pegar tanto, mas acredito que sim justamente para o longo prazo, tranquilidade do investidor e perenidade é o que eu mais busco.	Acredito que isso depende muito do momento. O maior problema da gestão ativa são as taxas altas, e no longo prazo, você acaba ficando muito tempo com o mesmo modelo de carteira. Já os ETFs tendem a entregar um resultado melhor. É importante saber qual é o momento certo para adotar a gestão ativa.	Acredito que sim, uma performance maior que outros investimentos de gestão ativa. Com suas exceções...

12	<i>Gestão passiva é melhor que a gestão ativa em um planejamento?</i>	Sim, porque você não está arriscando. Como no Brasil tudo tange para média, não tem por que correr mais risco para ter o mesmo resultado. “Warren Buffet: Investir é tão chato como ver a grama crescer”.	Não, a gestão ativa é mais segura.	Exatamente! Com a gestão passiva, conseguimos diluir o risco em uma cesta de ativos, oferecendo liquidez imediata, maior clareza na performance e custos mais baixos. Isso torna o manejo mais fácil tanto para o assessor quanto para o investidor.	Sim, porque tende a ter menos oscilação.	Sim, eu acho mais seguro! Tenho a perspectiva que a gestão passiva não vai ter nenhuma alteração que vai trazer um benefício maior a gestora, conflito de interesses, Market timing, coisa que na gestão passiva pode acontecer.
13	<i>Clientes tem preferência por ativos de gestão passiva ou ativa?</i>	Hoje 100% passivo, muito por conta da taxa de juros, está a 13,25%, isso tudo desestimula a gestão ativa.	Eu acho que buscam mais gestão ativa, os meus clientes têm um perfil que querem desempenhar bem, mas não querem acompanhar, não se importam de pagar mais por um serviço, desde que tenham tranquilidade de não precisar acompanhando.	Gestão ativa, eu acredito que seja por causa da internet, clientes chegam com um conhecimento de internet, polarizado a replicar aquilo que eles veem, e ETF no mercado não escutamos falar tanto, não é algo que seja divulgado.	Maioria nem conhece a gestão passiva, escolher uma ação que está subindo mais, um fundo que performou melhor nos 12 meses. Com certeza o brasileiro quer ficar rico em um ano.	Maioria quer gestão ativa, por comentário, vídeo, notícia, gostam da rentabilidade que é divulgada.
14	<i>Como é a aceitação dos clientes em relação ao ETF?</i>	Muito mais atraente, então os clientes não perguntam muito! A gente entrega uma análise financeira da vida do cliente, seis etapas, e a parte de asset location é só uma delas. Cliente só questiona se a carteira tiver abaixo do CDI, se não tiver não questiona.	Eles não entendem direito essa diferença, e apenas confiam na composição que estou montando.	Sim, a aceitação é boa, porque eu busco desde o início desmistificar alguns vieses que eles trazem, o trabalho é de alfaiataria, e não da internet.	Não pergunta, os clientes não questionam nada, eu passo o racional para eles e eles confiam.	Os clientes preferem carteiras simplificadas, com poucos ativos que possam acompanhar e entender facilmente os motivos dos resultados, sejam positivos ou negativos. Isso tem sido uma grande vantagem tanto para mim quanto para meus clientes.

15	<i>Maior dificuldade para usar ETFs no Brasil, e expectativa futura.</i>	A taxa de juros é o maior desafio para introduzir novas categorias de ETFs. Nos EUA, todos seguem índices para comparar carteiras, enquanto no Brasil, acredito que os ETFs serão preferidos em relação aos fundos de investimento. Na Faria Lima, há uma "quebradeira" de Assets e várias fusões de gestoras que estão perdendo capital.	Explicar para o cliente que apesar de ser negociado em bolsa não é uma ação. Acho que só vai crescer o mercado de ETFs no Brasil.	Sempre investi em ativos individuais e minha dificuldade é estudar mais sobre ETFs para ter o conhecimento necessário. Acredito que a modalidade vai crescer bastante, pois, fora do Brasil, os ETFs já são uma realidade com muito dinheiro alocado. Aqui, ainda não são tão populares, mas devem começar a chamar mais atenção e se popularizar.	Liquidez, alguns ETFs têm muito pouca liquidez para venda. Então a falta de produtos, falta de ETFs, o mercado de ETFs é pequeno dentro de um mercado pequeno, a gente carece de ETFs que não sejam de distribuição. Mercado tem muito a crescer e eu espero que a gente tenha cada vez mais opções para a gente utilizar.	Falta de alguns ETFs, mercado está crescendo muito ainda, lá fora a gente tem ETFs para qualquer índice para qualquer coisa... E tem clientes que não tem aceitação em renda variável, e maior parte dos ETFs são de renda variável.
16	<i>Como tem sido a demanda por ETFs nos últimos tempos, e qual a porcentagem da sua base patrimonial está em ETFs.</i>	Nos últimos 16 anos, passamos por altos e baixos de juros, com governos Lula, Dilma e Bolsonaro. Quando os juros caem, há maior demanda por ETFs, e quando sobem, a demanda diminui. Nos EUA, o mercado é 100% ETF. Nossa carteira está entre 30%-40% em ETFs.	Eu acho que tem crescido, tem tido mais demanda e mais interesse, antes ninguém sabia o que era ETF, hoje eles já perguntam. 3% em ETFs.	Hoje não tem uma demanda tão alta sobre ETF, pessoas de mercado não conversam sobre o assunto, legal conversar, com clientes. 5% em ETFs na carteira.	Mercado tem muito a crescer e eu espero que a gente tenha cada vez mais opções para a gente utilizar. 0% ou 1% minha carteira em ETFs.	Nos últimos dois anos têm crescido bastante, para pessoa física e jurídica, clientes que não tem muito tempo para acompanhar, quanto mais ela se interessa sobre investimentos, mais ela se interessa em ETFs e por aí vai.

Fonte: Elaborado pelo autor.