



# Relatório anual de BDRs

2025



# Sumário

|  |          |
|--|----------|
| <b>1. BDR: Histórico, Conceito e Benefícios</b>                  | <b>3</b> |
| 1.1. Como os BDRs surgiram?                                      | 3        |
| 1.2. Como os BDRs funcionam?                                     | 3        |
| 1.3. Quais são os principais benefícios dos BDRs?                | 4        |
| <b>2. Panorama do Mercado</b>                                    | <b>5</b> |
| 2.1. Evolução do volume médio negociado e número de investidores | 5        |
| 2.2. Evolução do estoque e ativos listados                       | 6        |
| 2.3. Diversificação de setores (#BDRs de empresas por setores)   | 6        |
| 2.4. Quais foram os BDRs mais negociados nos últimos 12 meses?   | 7        |
| <b>3. Grandes Marcos do Produto</b>                              | <b>8</b> |
| <b>4. Visão do Mercado</b>                                       | <b>9</b> |
| 4.1. Gabriel Navarro   | 9        |
| 4.2. Bradesco  | 10       |
| 4.3. Itaú  | 11       |

# 1. BDR: Histórico, Conceito e Benefícios

## 1.1. Como os BDRs surgiram?

Os BDRs (Brazilian Depositary Receipts) representam um dos grandes marcos de democratização do mercado de capitais brasileiro. Criados no ano de 2006 por meio da instrução CVM 332, os BDRs nasceram como um mecanismo para trazer empresas globais para mais perto do investidor local, permitindo que os valores mobiliários emitidos no exterior pudesse ser negociados no Brasil, através da infraestrutura da B3. Na época, o acesso era restrito aos investidores qualificados, que possuem mais de R\$ 1 milhão em aplicações financeiras, profissionais certificados, clubes de investimento ou investidores não residentes. Ainda que de forma tímida, já se plantava a semente de um mercado que viria a evoluir significativamente ao longo das décadas seguintes. Durante os primeiros anos após sua criação, os BDRs eram ferramentas menos utilizadas, entretanto em 2020 ocorreu o principal marco do produto: a CVM atualizou o regime regulatório e permitiu a negociação para que investidores de varejo, ou seja, aqueles que não se enquadravam na categoria de investidores qualificados, incluindo pessoas físicas.

A mudança marcou uma virada histórica: a partir de setembro daquele ano, houve um crescimento substancial do acesso às companhias globais sem a necessidade de abrir conta no exterior, ou lidar com os custos e burocracias de remessas internacionais. Foi também nesse momento que os BDRs de ETFs se tornaram viáveis. Além de poderem ser lastreados em ações listadas fora do país, os recibos passaram a ter como lastro também ETFs (Exchange Trade Funds) estrangeiros, ampliando o leque de possibilidades para quem buscava diversificação.

## 1.2. Como os BDRs funcionam?

Na prática, o BDR funciona como uma ponte para o mercado de capitais. Um banco depositário no Brasil mantém os ativos de lastro em uma instituição custodiante no exterior e, a partir disso, emite os recibos que são negociados na B3. O investidor brasileiro compra e vende os BDRs como faria com qualquer ação local, recebendo dividendos diretamente na sua conta. Essa estrutura permite que o investidor participe da performance de grandes empresas globais como as Magnificent Seven, maiores empresas de tecnologia listadas nos Estados Unidos, dentro da mesma corretora que já utiliza para operar com ativos brasileiros.

O BDR não patrocinado é instituído por uma ou mais instituições depositárias, sem envolvimento do emissor estrangeiro. Já, o BDR Patrocinado se dá quando o programa é instituído por Instituição Depositária que atua sob acordo firmado com o Patrocinador (emissor estrangeiro dos valores mobiliários que servem como lastro para os BDRs).

Ao longo dos anos a regulação dos BDRs também passou por um processo de modernização. Em 2023 as resoluções CVM nº182 e nº183 foram publicadas com o objetivo de revisar a definição e funcionamento desses certificados. A Resolução nº182 trouxe maior clareza sobre a classificação dos programas, distinguindo os BDRs Não Patrocinados Nível I — nos quais a instituição depositária é responsável pela divulgação das informações no Brasil — dos BDRs Patrocinados, em que o próprio emissor do ativo assume essa responsabilidade. Os BDRs Patrocinados são subdivididos em Níveis I, II e III, cada um com diferentes exigências regulatórias e permissões de oferta pública

### 1.3. Quais são os principais benefícios dos BDRs?

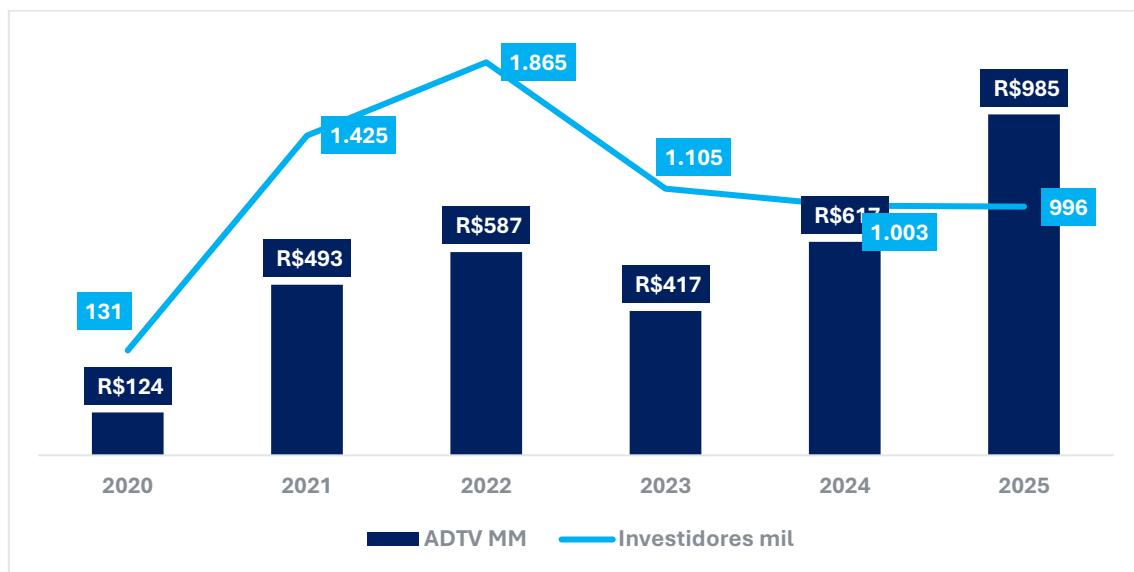
Para o investidor, o BDR tornou-se uma alternativa acessível e eficiente para internacionalizar sua carteira, ou seja, acessar mercados internacionais através de valores mobiliários. Entre seus principais benefícios, destacam-se:

- **Acesso e facilidade:** possibilidade de investir em ações ou ETFs globais, diretamente pela B3, sem a necessidade de abrir conta no exterior ou fazer remessas internacionais.
- **Diversificação internacional:** contribui para a exposição cambial, setorial e geográfica da carteira de investimentos.
- **Infraestrutura local:** negociação, liquidação e custódia realizadas na B3, com proventos e direitos operacionalizados por uma depositária local. Eficiência de custos: os BDRs não estão sujeitos ao IOF.
- **Custo de entrada:** os BDRs utilizam uma ferramenta chamada paridade, que permite adquirir um pedaço do valor mobiliário. Por exemplo, se uma ação nos Estados Unidos custa \$ 1.000 dólares e possui paridade 1000, o investidor pode adquirir 1 dos 100 pedaços que compõe esse valor, pagando apenas \$ 10 dólares por esse pedaço.

## 2. Panorama do Mercado

Até 2020, o volume negociado diariamente em BDRs era por volta de R\$ 124 milhões, mas após sua popularização esse valor atingiu o valor de R\$ 985 milhões, como mostra o gráfico abaixo, referente a negociação de out/2025. Além disso, o número de investidores cresceu mais de 7x durante o mesmo período, deixando clara a visão do investidor quanto aos benefícios do produto.

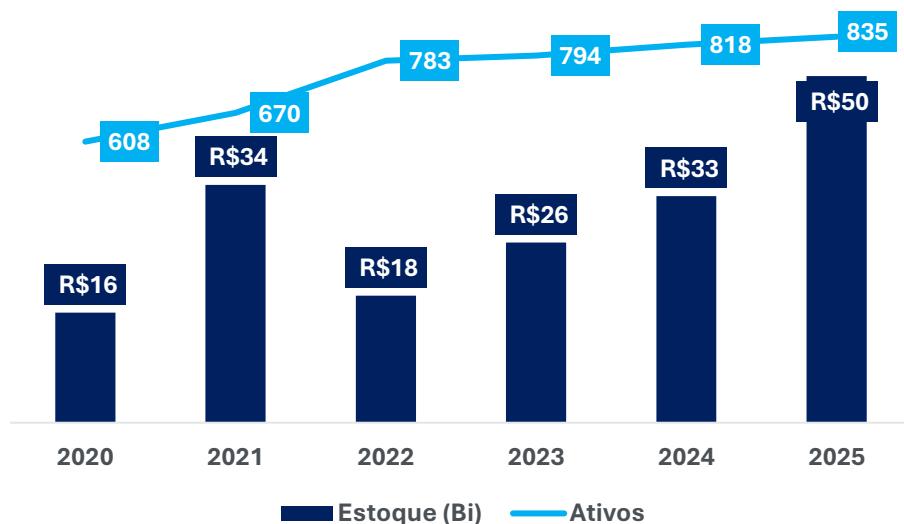
### 2.1. Evolução do volume médio negociado e número de investidores



\*ADTV = Volume Diário Médio Negociado

Assim como o volume negociado e o número de investidores cresceu consideravelmente nos últimos 5 anos, o estoque e o número de BDRs disponíveis também passou por uma evolução significativa. Além de acesso aos Estados Unidos, é possível adquirir BDRs que dão acesso a empresas europeias, canadenses, colombianas, chinesas, entre outros.

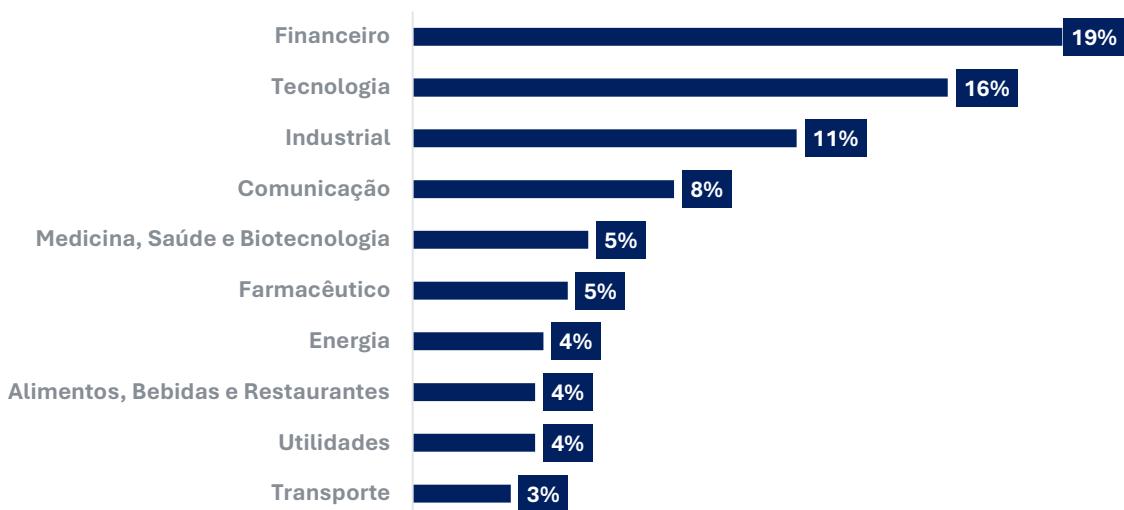
## 2.2. Evolução do estoque e ativos listados



Para acessar os diferentes BDRs disponíveis na B3, acesse pelo link: [BDRs B3](#)

Aliado ao crescimento na quantidade de ativos, os BDRs também possuem uma ampla gama de setores da economia que podem ser acessados nos mais diversos países, como mostrado abaixo.

## 2.3. Diversificação de setores (#BDRs de empresas por setores)



## 2.4. Quais foram os BDRs mais negociados nos últimos 12 meses?

### **1º Lugar** – JBS (JBSS32) – R\$ 178MM negociados diariamente

É uma multinacional de origem brasileira, reconhecida como uma das líderes globais da indústria de alimentos. A Companhia está presente em mais de 20 países.

### **2º Lugar** - Tesla (TSLA34) – R\$ 127MM negociados diariamente

Empresa americana focada na produção de veículos elétricos, baterias e sistemas de energia solar.

### **3º Lugar** – Nvidia (NVDC34) – R\$ 116MM negociados diariamente

Desenvolvedora americana de unidades de processamento gráfico e chips para computação gráfica até inteligência artificial.

### **4º Lugar** – Banco Inter (INBR32) – R\$ 84MM negociados diariamente

Banco brasileiro atuante em contas digitais, crédito, investimentos, seguros e até market place integrado.

### **5º Lugar** – XP Inc (XPBR31) – R\$ 50MM negociados diariamente

Companhia brasileira que controla corretora e plataformas de investimentos, presta serviços de distribuição de produtos financeiros, assessoria de investimentos e produtos bancários.

## 3. Grandes Marcos do Produto

### 2000 – O pontapé inicial

Através da [resolução CVM nº332](#) foi oficializada a estrutura financeira do produto BDR, definindo as responsabilidades do depositário e o conceito de lastro em ativos estrangeiros.

### 2006 – A Primeira Listagem

GPIV33, o primeiro BDR listado na B3. A GP Investments Ltd é uma empresa global de private equity sediada em Bermudas.

### 2010 – Lançamento dos BDRs Não Patrociados

A chegada dos BDRs Não Patrocinados permitiu que os bancos depositários emitissem recibos com maior autonomia, ampliando assim o leque de companhias já disponíveis. Nesse ano empresas como Apple, Bank of America, McDonalds e Microsoft chegaram aos investidores brasileiros por meio dos BDRs.

### 2011 – Ampliando as possibilidades

A [resolução CVM nº 512](#) chegou permitindo que fundos de investimento pudessem alocar seus recursos em BDRs, legitimando o produto para gestores profissionais.

### 2012 – O primeiro índice

A B3 lança seu primeiro índice composto por cerca de 70 BDRs não patrocinados, buscando referenciar o desempenho desse mercado.

### 2020 – A grande virada

Com a [resolução CVM nº 3](#) o acesso aos BDRs foi expandido para o investidor de varejo, possibilitando que qualquer um com conta em uma corretora pudesse acessar essas empresas internacionais.

### 2021 – Primeiro Boom

Após a liberação para o varejo os BDRs dobraram o volume médio negociado e mais de 150 novas listagens se tornaram acessíveis ao investidor.

### 2024 – BOVESPA BR+

A B3 lança um novo índice unindo BDRs de empresas brasileiras listadas no exterior com as empresas brasileiras presentes no principal índice do país, o IBOVESPA B3.

### 2025 – Consolidação

Os BDRs se consolidam e atingem patamares históricos, com mais de 900 mil investidores e quase 850 ativos listados.

## 4. Visão do Mercado



### 4.1. Gabriel Navarro

*Gabriel Navarro é analista CNPI, empresário e educador financeiro, com mais de 4,5 milhões de seguidores. Autor de “Descomplicando Investimentos”, é fundador da Beit Investimentos, focada em proteção patrimonial e gestão estratégica.*

#### O papel dos BDRs na internacionalização do investidor brasileiro

Nos últimos anos, o investidor brasileiro evoluiu em sofisticação e acesso. Ainda assim, a internacionalização do patrimônio continua restrita a uma parcela pequena. Não por falta de oportunidades, mas por falta de compreensão sobre os instrumentos disponíveis.

Entre eles, os BDRs representam, talvez, a forma mais eficiente e democrática de expor o capital brasileiro ao crescimento global. São títulos simples, com alta liquidez, custos reduzidos e que permitem participar dos resultados das maiores companhias do mundo sem a necessidade de operar diretamente em bolsas estrangeiras.

Do ponto de vista técnico, os BDRs funcionam como uma ponte de diversificação cambial, setorial e geográfica, essenciais para reduzir o risco de concentração em uma única economia, especialmente em um país com volatilidade estrutural e baixo grau de crédito soberano.

Nas consultorias e mentorias que conduzo, o perfil médio dos investidores varia entre 35 e 65 anos, com patrimônio consolidado entre R\$100 mil e R\$10 milhões. Apesar da experiência, a maioria ainda concentra recursos em ativos domésticos e apresenta dúvidas básicas recorrentes:

- Quais empresas possuem BDRs?
- Eles pagam dividendos?
- Como equilibrar uma carteira local e internacional?

Essas perguntas revelam o mesmo padrão comportamental: a afinidade ainda pesa mais que a alocação estratégica. É comum ver carteiras formadas apenas por marcas conhecidas, ignorando correlação de risco e oportunidades globais.

A educação financeira cumpre papel decisivo nesse processo. Internacionalizar o patrimônio não é sinônimo de fuga, mas de prudência. É um movimento de equilíbrio, e não de abandono.

À medida que o investidor brasileiro amadurece, o BDR deixa de ser uma curiosidade para se tornar uma ferramenta estrutural de preservação e crescimento patrimonial.

## 4.2. Bradesco

### **Infraestrutura: Como funciona por trás de um BDR? Lastro, custódia e liquidação**

#### **Na emissão:**

Do lado brasileiro, a custódia e/ou a corretora tem a responsabilidade por instruir o banco depositário, por meio de uma instrução (i.e. boleta) via sistema da B3. Assim que o banco depositário recebe-a, gera uma mensagem swift e envia ao banco custodiante.

Do lado estrangeiro (i.e. USA), o broker e/ou DTC fica(m) responsável(is) por instruir o banco custodiante do programa com as informações da operação (investidor, DTC para liquidação, quantidade e ativo) e depositar as ações da companhia na conta do programa. Assim que o banco custodiante recebe essa instrução e depósito da ponta USA, ele concilia as informações que o depositário enviou via swift (boletadas pela ponta brasileira) com a instrução e depósito da ponta USA (enviada pelo broker do cliente).

Se todas as informações estiverem coincidentes (match), a operação liquida e os BDRs são entregues aqui no Brasil, na carteira do investidor.

#### **No cancelamento:**

Do lado brasileiro, a custódia e/ou a corretora fica responsável por instruir o banco depositário, por meio de uma instrução (i.e. boleta) via sistema da B3. Assim que o banco depositário recebe instrução, gera uma mensagem swift, e envia ao banco custodiante.

Do lado estrangeiro (i.e. USA), o broker e/ou DTC fica(m) responsável(is) por instruir o banco custodiante do programa com as informações da operação (investidor, DTC para liquidação, quantidade e ativo). Assim que o banco custodiante recebe essa instrução da ponta USA, ele concilia as informações que o banco depositário enviou via swift (boletadas pela ponta brasileira) com a instrução da ponta estrangeira (i.e. USA, enviada pelo broker do cliente). Se todas as informações estiverem coincidentes (match), a operação liquida e as ações são entregues ao cliente nos Estados Unidos.

## 4.3. Itaú

### **BDRs e Reorganizações Societárias no Brasil**

Com uma sólida atuação e na vanguarda do serviço de Banco Depositário no Brasil, o Itaú Unibanco tem participado cada vez mais de movimentos de reorganização societária com utilização de Brazilian Depositary Receipts (BDRs) no mercado de capitais. O cenário macroeconômico brasileiro dos últimos anos posicionou os BDRs como uma alternativa estratégica e eficiente nas reestruturações.

O Banco Depositário desempenha um papel central na operacionalização dos BDRs, atuando como elo entre o emissor estrangeiro e o mercado brasileiro. É responsabilidade do depositário garantir que os BDRs emitidos estejam devidamente lastreados nos valores mobiliários estrangeiros, executar o processo de emissão e cancelamento, assegurar total alinhamento entre os saldos dos ativos no exterior e os BDRs negociados no Brasil, bem como zelar pela segurança e conformidade de todo o processo, em estrita observância à regulação vigente.

O grande diferencial do Itaú nesse tipo de operação é sua capacidade de integrar a visão dos mercados local e internacional, compreendendo seus fluxos operacionais e regulatórios. A excelência dos serviços prestados e a competência técnica do time tem sido fundamentais para transformar operações complexas em processos mais ágeis e seguros, apoiados também pela expertise em escrituração de ações, custódia de ADRs e conexão com os principais custodiantes globais.

Um exemplo emblemático dessa atuação foi a aquisição da ClearSale pela Serasa Experian, concluída em 2024. A operação resultou na emissão dos BDRs sob o ticker EXPB31, marcando a entrada da Experian no mercado brasileiro com uma proposta robusta de valor e inovação. Essa iniciativa ampliou o acesso dos investidores locais a uma gigante global de dados e consolidou o Itaú como protagonista e agente catalisador de negócios que moldam o futuro do mercado de capitais brasileiro.

[B]<sup>3</sup>

 bradesco

 itaú