

O CRESCIMENTO DE 2,4% DO NÍVEL DE ATIVIDADE DOS EUA EM 2014 E A QUEDA DA TAXA DE DESEMPREGO PARA 5,5% EM FEVEREIRO DE 2015 ALIMENTAM AS EXPECTATIVAS DE AUMENTO DOS JUROS PELO FED, CONTRIBUINDO PARA A APRECIACÃO DO DÓLAR FRENTE ÀS DEMAIS MOEDAS. NA ZONA DO EURO E EM OUTROS PAÍSES COMO O JAPÃO, A DESVALORIZAÇÃO DO CÂMBIO VEM REFORÇAR AS MEDIDAS DE ESTÍMULO JÁ EM CURSO.

NO BRASIL, A VARIAÇÃO CAMBIAL FOI AMPLIADA PELA EXPECTATIVA DE REDUÇÃO DOS SWAPS CAMBIAIS, SOMADA ÀS DIFICULDADES POLÍTICAS PARA O AJUSTE FISCAL E À PIORA DO BALANÇO INFLACIONÁRIO APÓS O AUMENTO NOS PREÇOS DA ENERGIA. COM ISTO, O DÓLAR REGISTROU 23% DE ALTA NO ANO, ATÉ 17/3.

NESSE CENÁRIO, A VOLATILIDADE NOS PREÇOS DOS ATIVOS E A ALTA DA META SELIC PARA 12,75% IMPÕEM UM DESAFIO MAIOR À GESTÃO DOS PORTFÓLIOS E ÀS ESTRATÉGIAS DE ENDIVIDAMENTO DAS EMPRESAS, QUE ADIARAM AS DECISÕES DE CAPTAÇÃO DE RECURSOS NESSE COMEÇO DE 2015.

## RENDA FIXA

### Preços dos ativos refletem cenário de incerteza»

A piora das expectativas de curto prazo se refletiu nos preços dos ativos, principalmente a partir de março, quando se acirraram as incertezas quanto às condições políticas para a aprovação do ajuste fiscal.

## MERCADO DE CAPITAIS

### Captações do bimestre se concentram em dívida local »

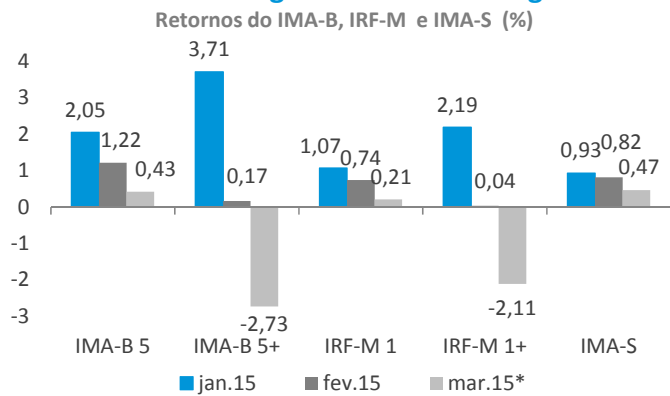
Pelo terceiro mês consecutivo, as captações das companhias brasileiras ficam concentradas no segmento doméstico de renda fixa, mas o volume de ofertas em 2015 mantém-se bem abaixo da média de 2014.

## FUNDOS DE INVESTIMENTO

### Preferência por liquidez e baixo risco prevalece »

Mesmo em um mês no qual todos os fundos da indústria apresentaram rentabilidades positivas, o investidor manteve a preferência, apresentada nos últimos meses, por fundos com maior liquidez e baixo risco.

## Índices de LP registram retornos negativos



Fonte: ANBIMA \* Até o dia 13/mar

## Preços dos ativos refletem cenário de incerteza

• Marcelo Cidade

► IRF-M 1+ e IMA-B 5+ registram retornos de 0,04% e 0,17% em fevereiro

► Valorização do dólar promove realinhamento no mercado internacional de moedas

► Real desvaloriza 21,5% em relação ao dólar norte-americano em 2015

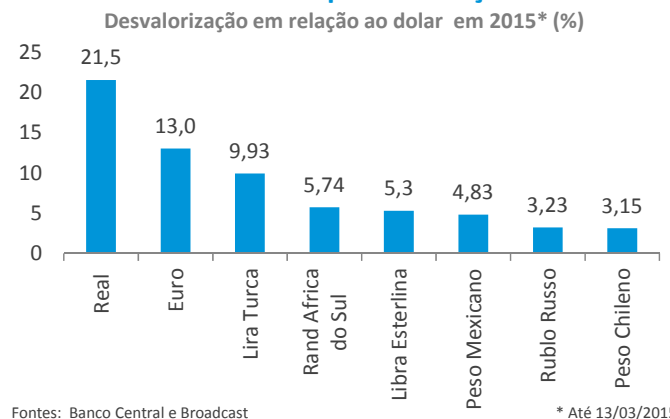
No mercado de renda fixa, a percepção de piora das expectativas de curto prazo se refletiu nos preços e na rentabilidade dos ativos. Em fevereiro, os resultados positivos dos índices de renda fixa não refletiram o ambiente de volatilidade que já vinha marcando o segmento. O IRF 1+ (prefixados acima de um ano) e IMA-B 5+ (indexados ao IPCA acima de cinco anos), índices de maior *duration* e mais sensíveis às variações das expectativas de mudança nos juros, registravam resultados negativos até 26/2 (-0,67% e -1,87%, respectivamente). Porém, a repercussão favorável do superávit fiscal de janeiro, anunciado em 27/2, foi suficiente para que os ajustes nos preços dos títulos

assegurassem retornos positivos no mês de 0,04% para o IRF-M 1+ e de 0,17% para o IMA-B 5+. Em março, entretanto, o acirramento do quadro político e as dúvidas quanto à capacidade do governo de aprovar o ajuste fiscal elevaram os prêmios de risco dos ativos, revertendo a trajetória de alta dos índices mais longos. Até o dia 13/3, o IRF-M 1+ e o IMA-B5+ acumulavam retornos negativos de 2,11% e 2,73%, respectivamente.

O ambiente doméstico de baixa confiança dos agentes ocorre em um contexto de valorização do dólar no mercado internacional, reflexo da assimetria da recuperação econômica norte americana relativamente à falta de dinamismo de outras regiões. Com isto, aumentaram as apostas na possibilidade do FED elevar os juros nos próximos meses, levando ao alinhamento do Euro e das moedas dos principais mercados emergentes em relação ao dólar, que vem caracterizando o cenário financeiro internacional em 2015.

A desvalorização de 21,5% do Real neste ano (até 13/3) decorre da conjunção desse movimento com o impacto no mercado da recente redução dos *swaps* cambiais pelo Banco Central. Em março, a Autoridade Monetária realizou rolagem parcial dos contratos que vencem em abril, indicando que poderá

## Fatores internos ampliam variação do Real

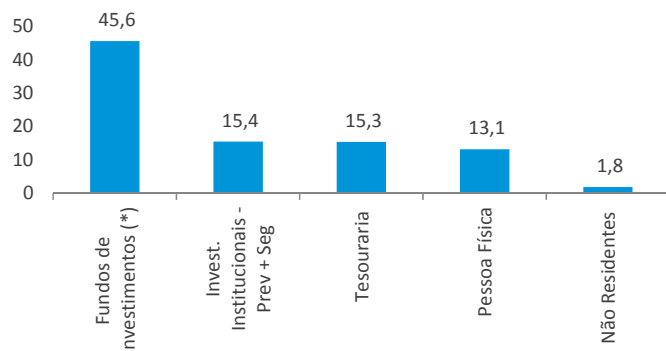


Fontes: Banco Central e Broadcast

\* Até 13/03/2015

## LFT responde por 45,6% dos TPF em Fundos

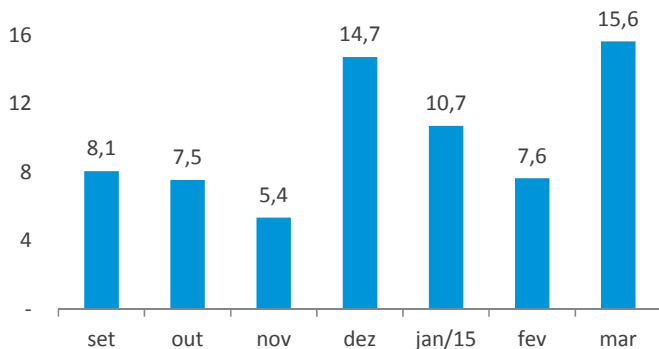
Parcela de LFT na carteira de TPF, por detentor (%)



Fonte: Banco Central (\*) - Exclui aplicações de não residentes, fundos de pensão e seguradoras

## Média diária de DI Futuro duplica em março

Volume médio diário de DI futuro 1/4/15 (R\$ bilhões)



Fonte: BM&F

ocorrer menor oferta de divisas no mercado doméstico nos próximos meses.

O impacto da desvalorização cambial adicionou mais incerteza quanto ao cenário de inflação, ainda que a expectativa de retração da economia para 2015 (-0,83%, de acordo com a mediana do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA) possa atenuar essa transmissão no médio prazo. Além disso, a indicação do Governo de novos e expressivos reajustes de energia elétrica, em um ambiente de resiliência inflacionária no setor de serviços, contribuiu para o aumento da projeção de inflação, que alcançou em março o patamar de 8,1% para 12 meses, após a revisão do IPCA para 1,39% pelo Comitê Macro. Desta forma, a desancoragem das expectativas inflacionárias no curto prazo desestimulou as apostas de interrupção do ciclo de alta dos juros para a reunião do Copom de abril e reforçou as estimativas que apontam a continuidade no ritmo de elevação da Meta Selic em 0,50 ponto base.

Com isto, nas últimas semanas, acentuou-se a busca por aplicações de curto prazo, movimento característico de períodos de alta volatilidade. Até 13/3, o IMA-S, que reflete a carteira das LFTs em mercado, registrou retorno de 0,47% e apresentou a melhor rentabilidade dos

▶ **Comitê prevê IPCA de 1,39% em março**

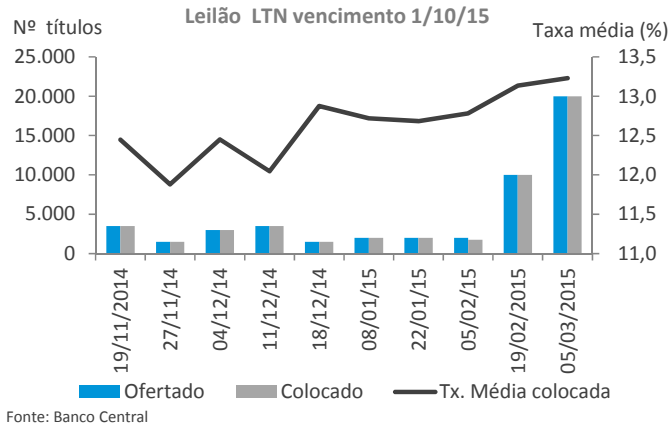
▶ **IMA-S registra valorização mensal de 0,47% até 10/3**

▶ **LFTs representam 46% da carteira de TPF dos fundos**

sub-índices do IMA no período, seguido do IRF-M 1 (0,21%), que reflete a carteira dos títulos prefixados com maturidade até um ano.

Tem sido crescente, por exemplo, a participação das LFTs na carteira de títulos públicos federais dos fundos de investimentos, que, por assegurar liquidez diária, precisa adotar estratégias mais conservadoras neste período de maior incerteza. Em janeiro/15, excluindo os fundos exclusivos de investidores não residentes, de entidades de previdência e seguradoras – cujas carteiras estão contabilizadas na posição dos respectivos detentores finais –, a participação das LFTs na carteira de títulos públicos dos fundos de investimento atingiu 45,6%, contra 42,3% do mês anterior, configurando o maior aumento relativo entre os detentores deste título no período.

### Tesouro vende 20 mil LTNs em março



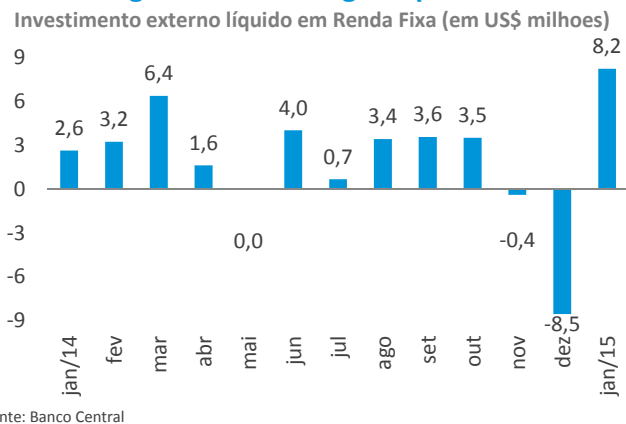
▶ **DI futuro 1/4/15 registra média diária de R\$ 15,6 bilhões**

▶ **Tesouro vende vinte milhões de LTNs**

▶ **Estrangeiros ingressam US\$ 8,2 bilhões para RF em janeiro**

período de queda nos preços dos ativos, foi registrado um saldo líquido positivo de US\$ 1,9 bilhão. No mesmo sentido, o último dado disponível sobre as aplicações dos investidores não residentes no mercado de renda fixa doméstico em janeiro/15, registrou um ingresso líquido de US\$ 8,2 bilhões praticamente recuperando a saída de US\$ 8,5 bilhões de dezembro, o que pode ser um indicativo de maior participação dos estrangeiros. Vale lembrar que, no primeiro trimestre de 2014, quando as expectativas dos investidores domésticos não eram positivas, houve uma entrada líquida de US\$ 12 bilhões no período, o que resultou na revisão dos preços dos ativos e recuperação da rentabilidade do segmento.

### Cresce ingresso de estrangeiro para renda fixa



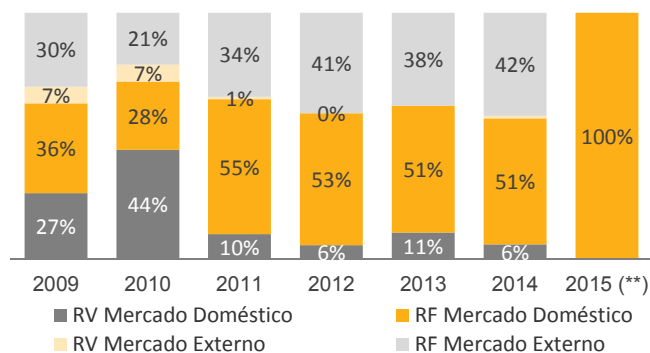
No mercado futuro, o volume médio diário dos contratos de juros com os mesmos vencimentos das LTNs vem registrando aumentos expressivos, sugerindo o incremento de operações casadas entre o derivativo e o título público, estratégia que busca rentabilidade em torno da taxa Selic. Em março, até o dia 10, o volume médio negociado do vencimento 1/4/15, correspondente à maturidade do título prefixado mais curto em mercado, dobrou em relação ao registrado em fevereiro, passando de R\$ 7,65 bilhões para R\$ 15,7 bilhões.

No mercado primário de títulos, em 5/3, a oferta da LTN 1/10/15 – que desde novembro de 2014 substituiu o vencimento 1/4/15 no vértice de seis meses na curva prefixada do Tesouro Nacional – registrou colocação integral de 20 mil títulos, vendidos a uma taxa média de 13,23%. Vale atentar para o fato de que esse montante é o dobro do que foi ofertado no leilão em 19/2, e bem acima dos lotes colocados no início do ano (2 mil títulos), a taxas médias abaixo de 12,80%.

A despeito da piora das expectativas no último ano, os dados recentes do câmbio contratado do segmento financeiro, que serve como uma *proxy* das aplicações externas no mercado de renda fixa, mostram que em março, até o dia 6,

## Funding em 2015 concentrado em renda fixa local

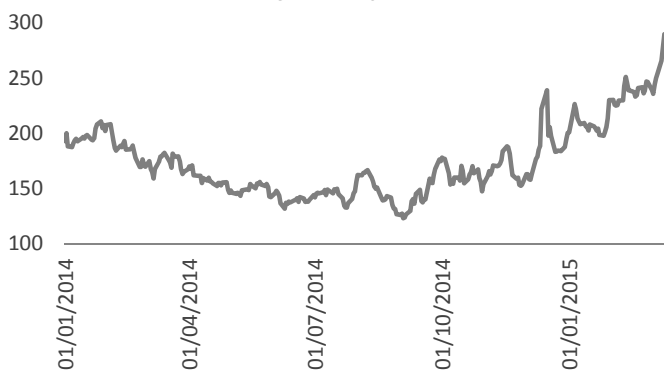
Perfil de captação das empresas brasileiras\* (%)



Fonte: ANBIMA. Obs: (\*) Calculado com o dólar médio de cada período. (\*\*) Até fevereiro.

## Aumenta percepção de risco por estrangeiros

CDS - Credit Default Swap - Brasil - 5 Anos



Fonte: Bloomberg.

## Captações do bimestre se concentram em dívida local

• Vivian Corradin

► Emissões de títulos de renda fixa nos dois primeiros meses de 2015 ficam abaixo da média de 2014

► Duas ofertas de ações estão em processo de análise na CVM no início do ano

► Fevereiro é o terceiro mês consecutivo sem captações no mercado internacional

O início de 2015 não tem se mostrado muito favorável às captações das companhias brasileiras. Assim como em janeiro, o volume de operações realizadas em fevereiro ficou abaixo da média de 2014, com emissões de apenas R\$ 1 bilhão, concentradas integralmente no mercado de renda fixa local.

Com isso, fevereiro é o quarto mês consecutivo sem operações no segmento doméstico de renda variável, mercado que é bastante afetado pelas expectativas dos agentes quanto ao nível de atividade da economia. Duas operações com ações estão hoje em processo de análise pela

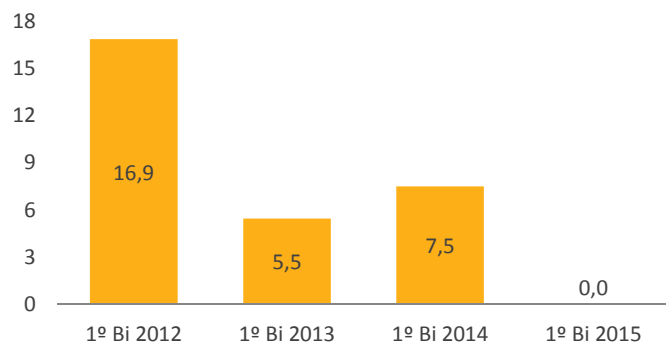
Comissão de Valores Mobiliários – CVM: a oferta da FPC Par Corretora de Seguros, com início em fevereiro, e da Azul, em análise desde dezembro de 2014. Esta última, contudo, encontra-se em *status* “interrompida” até 29 de maio, usando a prerrogativa do emissor prevista no Art. 10 da ICVM 400<sup>1</sup>.

Da mesma forma, permanecem suspensas as ofertas de companhias brasileiras no mercado internacional, cenário bastante incomum para o período. As repercussões das dificuldades de captação por parte da Petrobras, associadas à volatilidade do câmbio e à piora da percepção de risco por parte de investidores estrangeiros, têm contribuído para este resultado. A aversão a risco pode ser mensurada pela elevação do *spread* dos contratos de CDS - *Credit Default Swaps*, que passaram de 230 pontos no último dia de 2014 para 288 pontos no dia 12 de março. Com isso, desde dezembro de 2014 não são realizadas ofertas no mercado externo.

<sup>1</sup> Art. 10. A CVM poderá interromper uma única vez, mediante requerimento fundamentado e assinado pelo líder da distribuição e pelo ofertante, a análise do pedido de registro por até 60 (sessenta) dias úteis, após o que recomenciarão a fluir os prazos de análise integralmente, como se novo pedido de registro tivesse sido apresentado, independentemente da fase em que se encontrava a análise da CVM.

### 1º bimestre de 2015 sem ofertas externas

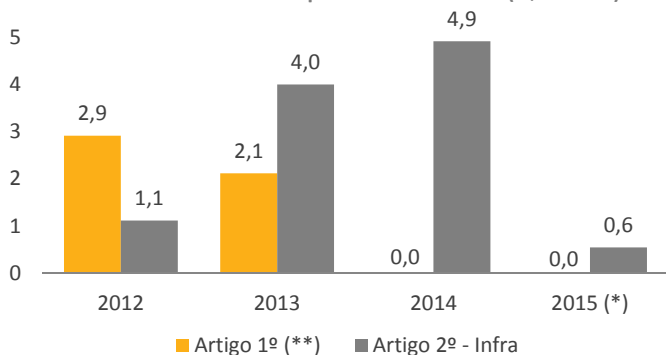
Captações Internacionais de RF - 1º Bimestre (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

### Debêntures de infraestrutura continuam em 2015

Debêntures da Lei 12.431 por data de emissão (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA (\*) IAté fevereiro. (\*\*) Isenção exclusiva para estrangeiros.

Vale destacar que, no primeiro bimestre de 2014, as operações internacionais de companhias brasileiras chegaram a US\$ 7,5 bilhões – sendo que, deste montante, US\$ 5 bilhões foram captados pela Petrobras e US\$ 879,8 milhões pelo BNDES.

Diante deste cenário, as empresas brasileiras têm direcionado seus esforços de captação para o segmento local de dívida, mas ainda em volume bastante inferior à média de captações dos meses de 2014. Em janeiro, o volume chegou a R\$ 14,1 bilhões, mas R\$ 10 bilhões foram referentes a uma única captação com debêntures de *leasing*. Em fevereiro, o volume parcial das captações com títulos de renda fixa e instrumentos de securitização foi de apenas R\$ 1 bilhão, sendo R\$ 851 milhões em debêntures e apenas R\$ 93 milhões em notas promissórias e R\$ 90 milhões em CRIs.

A desaceleração do nível de captações das companhias brasileiras também no mercado local de dívida reflete a deterioração das expectativas dos agentes em relação aos indicadores domésticos. O aumento da meta para a taxa Selic, levando o nível da taxa livre de risco para 12,75% a.a., impacta diretamente os custos e, portanto, a estratégia de captação das companhias.

Contudo, se considerarmos também as ofertas com debêntures realizadas no

▶ **Primeiro bimestre de 2014 teve US\$ 7,5 bilhões em ofertas externas**

▶ **Aumento do risco país inibe emissões internacionais**

▶ **Três ofertas de infraestrutura são distribuídas em 2015**

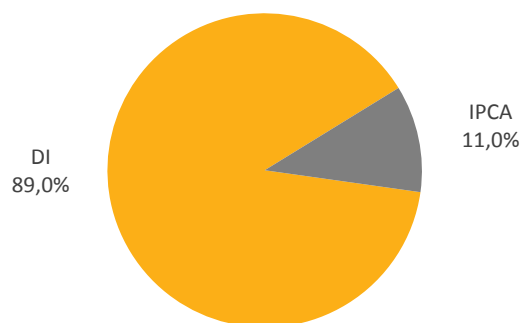
final de fevereiro e início de março – alguns ativos ainda em processo de distribuição – o volume pode alcançar R\$ 3,7 bilhões, com destaque para duas emissões de debêntures incentivadas, a da Linha de Taubaté Transmissora de Energia, com volume de R\$ 44,5 milhões, e da MRS Logística, em duas séries, com volume total de R\$ 550,7 milhões. Com isso, nesses dois primeiros meses de 2015, já são três as ofertas de debêntures distribuídas via Lei 12.431/11, com volume de R\$ 751,7 milhões, embora duas delas tenham emissões datadas do final de 2014.

Mesmo com a participação das debêntures incentivadas, que, por exigência regulatória, devem ser prefixadas ou atreladas a índices de preços, os ativos indexados a taxas de juros de curto prazo respondem pela maior parte das captações em 2015, chegando a 89% do total até o dia 11/3. No mesmo período, as debêntures indexadas ao IPCA respondem por



## Debêntures atreladas ao DI são maioria

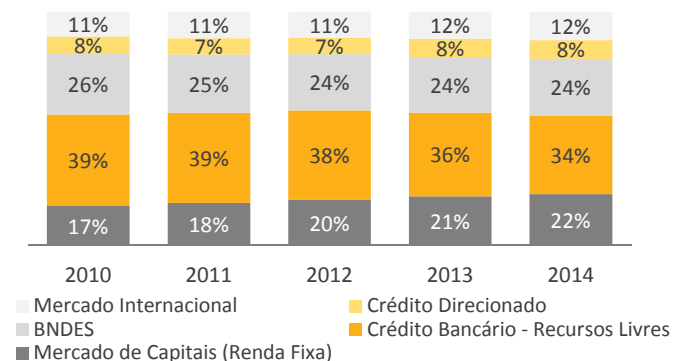
Indexadores das ofertas de debêntures em 2015 (%)



Fonte: ANBIMA.

## Captação com títulos de dívida tem maior crescimento

Exigível Financeiro de Empresas Não Financeiras (%)



Fonte: CEMEC.

apenas 11% do total, referentes a quatro emissões (uma além das três incentivadas). Esse quadro reflete a expectativa de aumento das taxas de juros e a conseqüente demanda dos investidores por ativos atrelados a taxas flutuantes.

Ainda que a captação pelas companhias no primeiro bimestre de 2015 tenha sido relativamente fraca, é interessante observar que o acesso ao mercado de capitais – principalmente por meio de títulos de dívida – tem sido crescente nos últimos anos, tendência comprovada por estudo realizado recentemente pelo CEMEC – Centro de Estudos do IBMEC<sup>2</sup>.

Segundo o estudo, entre as formas de financiamento das empresas não financeiras brasileiras, a emissão de títulos de dívida corporativa foi a que apresentou maior taxa de crescimento entre o período de 2010 a 2014, passando a responder por 22% do total do exigível financeiro das companhias em dezembro de 2014. Ainda segundo o estudo, parte desse montante (o equivalente a 6,5% do total dos financiamentos) foi mantida nas carteiras de instituições financeiras – o que poderia ser classificado como crédito

► **89% das debêntures de 2015 são atreladas ao DI**

► **Estudo comprova acesso crescente ao mercado de capitais**

► **Títulos corporativos respondem por 22% do financiamento em 2014**

bancário – enquanto os restantes 15,5% representam os ativos efetivamente distribuídos ao mercado.

O estudo também aponta que a dívida corporativa indexada à moeda estrangeira no final de 2014 representava 15,8% do exigível financeiro. Entretanto, ressalta que, se além das dívidas registradas (emissão de *bonds*, empréstimos bancários e dívidas locais indexadas à moeda estrangeira), forem considerados os empréstimos intercompanhias, classificados como investimento direto, este percentual sobe para 30,9% do exigível financeiro.

<sup>2</sup> Disponível em <http://ibmec.org.br/ibmec/wp-content/uploads/2014/10/04032015-NOTA-CEMEC-02-2015.pdf>.

| Estratégia Específica é destaque em 12 meses           |           |       |        |
|--|-----------|-------|--------|
| Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados |           |       |        |
| Tipo   | Fevereiro | Ano   | 12m    |
| Referenciado DI  | 0,83      | 1,78  | 11,14  |
| Renda Fixa   | 0,84      | 2,03  | 11,77  |
| Renda Fixa Índices                                     | 0,80      | 2,78  | 13,65  |
| Multimercados Multiestratégia                          | 2,85      | 3,84  | 13,54  |
| Multimercados Estratégia Específica                    | 2,68      | 2,67  | 15,31  |
| Multimercados Macro                                    | 3,02      | 4,66  | 13,20  |
| Ações FMP-FGTS   | 15,21     | -2,70 | -29,67 |
| Ações Livre  | 5,94      | 0,70  | 6,91   |
| Ações IBRX Ativo                                       | 8,27      | 1,61  | 7,39   |
| IMA-GERAL  | 0,46      | 2,61  | 13,20  |
| IMA-B  | 0,54      | 3,68  | 16,70  |
| IHFA   | 2,92      | 4,11  | 11,60  |
| Ibovespa   | 9,97      | 3,15  | 9,50   |

Fonte: ANBIMA e BMF&Bovespa

## Preferência por liquidez e baixo risco prevalece

• Antônio Filgueira

► **Todos os tipos da indústria apresentaram rentabilidade positiva em fevereiro**

► **Após recuarem em janeiro, fundos de Ações são destaque de rentabilidade na indústria no mês**

► **Valorização dos fundos da categoria Renda Fixa supera alta do IMA-Geral em fevereiro**

Diante da valorização dos mercados de renda fixa, renda variável e cambial, todos os tipos da indústria apresentaram rentabilidade positiva em fevereiro. Influenciados pela alta das ações da Petrobras, os tipos Ações FMP-FGTS e Ações Setoriais, cujas carteiras são concentradas nesses papéis, apresentaram as maiores rentabilidades da indústria no mês, 15,21% e 9,72%, respectivamente, recuperando parte das perdas ocorridas em janeiro. Já os demais tipos da categoria Ações não superaram a valorização do Ibovespa, ao que tudo indica em função da

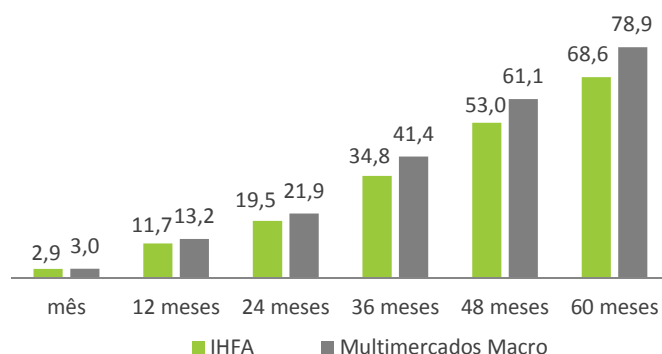
menor exposição a esses papéis relativamente ao Índice. Tal estratégia parece buscar reduzir a volatilidade das carteiras. Diante das novas quedas do Ibovespa e do valor das ações da Petrobras no início de março, os tipos Ações FMP-FGTS e Ações Setoriais registraram os maiores recuos na indústria até 11/3, de 10,97% e 5,99%, respectivamente.

Se, em janeiro, os fundos da categoria Renda Fixa não alcançaram a valorização de 2,14% do IMA-Geral, em fevereiro as rentabilidades dos tipos Renda Fixa Crédito Livre (0,86%), Renda Fixa (0,84%) e Renda Fixa Índices (0,80%), superaram com folga a alta de 0,46% do indicador. Tal comportamento parece indicar uma menor exposição dessas carteiras à parte mais longa da curva de juros, cujos indicadores, IMA-B 5+ (0,17%), IRF-M 1+ (0,04%), juntamente com o IMA-C (-0,25%), apresentaram as menores variações entre os subíndices do IMA em fevereiro e, em março até o dia 13, acumulavam recuo superior a 2%. O objetivo de reduzir a volatilidade dessas carteiras também parece justificar essa estratégia.

Refletindo a alta dos diferentes segmentos do mercado financeiro, os fundos Multimercados também apresentaram bons resultados em fevereiro, com destaque para o tipo Macro, que valorizou

### Fundos Macro apresentam desempenho consistente

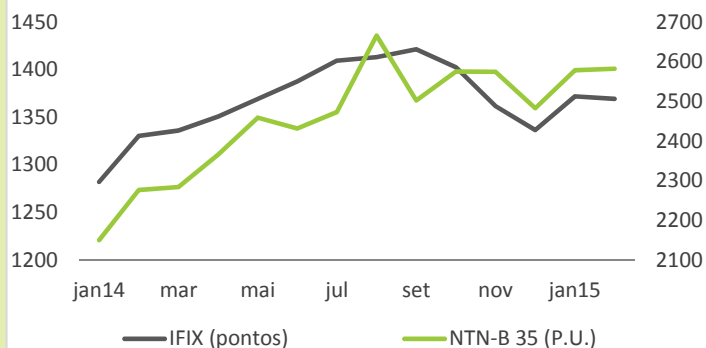
Valorização dos fundos Multimercados Macro e do IHFA (%)





### IFIX não sustenta alta apresentada em janeiro

Índice BM&FBovespa Fundos de Investimentos Imobiliários e NTN-B 35



Fontes: ANBIMA e BMF&Bovespa

3,02% no mês, acumulando a maior rentabilidade da categoria no ano (4,66%).

Conforme pode ser visto no gráfico, esses fundos, que realizam operações em diversas classes de ativos como renda fixa, renda variável e câmbio, definindo estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazos, atuando de forma direcional, apresentam desempenho consistente no longo prazo, superando uma das referências para o segmento, o IHFA - Índice de Hedge Funds da ANBIMA, em diferentes janelas de tempo. Em março, até o dia 11, esses fundos acumulavam valorização de 1,76%, e Patrimônio Líquido de R\$ 64 bilhões.

No que se refere aos fundos estruturados, após recuar no último trimestre de 2014, o IFIX, que tem por objetivo medir a performance de uma carteira composta por cotas de fundos imobiliários listados para negociação na BM&FBovespa, valorizou 2,64% em janeiro. Em fevereiro, no entanto, o Índice, que apresenta elevada correlação com o preço das NTN-Bs com vencimento de longo prazo, não sustentou a alta apresentada no início do ano.

Já a captação líquida da indústria em fevereiro foi de R\$ 4,3 bilhões, acumulando R\$ 5,1 bilhões no ano e

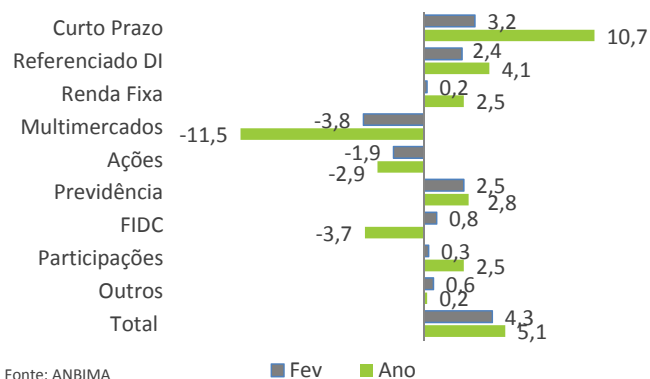
► **Multimercados Macro superam IHFA em diferentes janelas de tempo**

► **Após valorizar em janeiro, IFIX recua em fevereiro**

► **Curto Prazo lidera captação líquida no mês e no ano**

### Curto Prazo lidera captação líquida no ano

Captação Líquida em fevereiro/15 e acumulada no ano (R\$ bilhões)



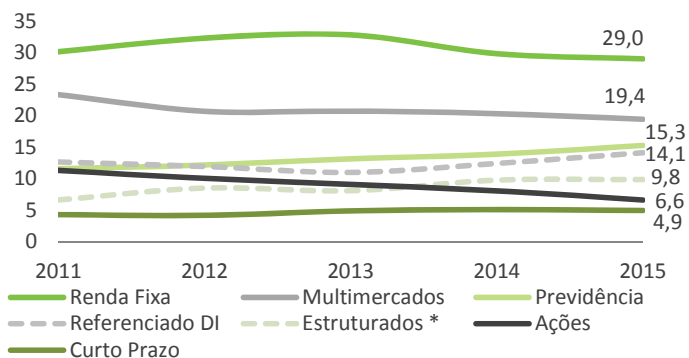
Fonte: ANBIMA

R\$ 18,9 bilhões em 12 meses. A categoria Curto Prazo foi a que apresentou o maior resultado no mês (R\$ 3,2 bilhões), concentrado em um fundo pertencente ao Poder Público, seguida pela categoria Previdência (R\$ 2,5 bilhões) e pela categoria Referenciado DI (R\$ 2,4 bilhões), que só não foi maior devido ao resgate líquido de R\$ 3,5 bilhões ocorrido em um único fundo pertencente ao segmento Corporate. Já o maior resgate líquido no mês foi registrado pela categoria Multimercados (R\$ 3,8 bilhões), seguida pela categoria Ações (R\$ 1,9 bilhão).

No ano, a categoria Curto Prazo também lidera a captação líquida (R\$ 10,7 bilhões), refletindo o aumento sazonal das aplicações de investidores do Poder Público, seguida pela categoria Referenciado DI (R\$ 4,1 bilhões), enquanto os fundos Multimercados e Ações estão entre os que apresentam maior resgate

### Previdência responde por 15% do PL da indústria

Evolução da distribuição do PL da indústria por categoria (%)



Fonte: ANBIMA. \* Fundos Estruturados: FIP, FIDC e FIL.

líquido no ano. Em um ambiente de incerteza e de alta da taxa de juros, tal comportamento parece evidenciar a preferência dos investidores por ativos com rentabilidade elevada, liquidez e baixa volatilidade, em detrimento de ativos de maior risco.

Com a terceira maior captação líquida da indústria no ano (R\$ 2,8 bilhões) e em função da natureza de longo prazo, a categoria Previdência, que concentra os recursos das Entidades Abertas de Previdência Complementar, foi a que apresentou maior crescimento nos últimos anos, aumentando sua participação no Patrimônio Líquido da indústria, de 11,6% para 15,3%, entre o final de fevereiro de 2011 e o mesmo mês de 2015.

Nesse período, mesmo reduzindo as respectivas participações, as categorias Renda Fixa e Multimercados continuaram concentrando quase metade do PL da indústria. Já a categoria Previdência se consolidou como a terceira de maior Patrimônio, ultrapassando a categoria Referenciado DI, a despeito desta última ter aumentado sua participação no PL total da indústria, de 11,0% para 14,1%, entre os meses de fevereiro de 2013 e de 2015.

Por fim, a análise da evolução da distribuição do número de contas, que

► **Multimercados acumulam os maiores resgates líquidos em 2015**

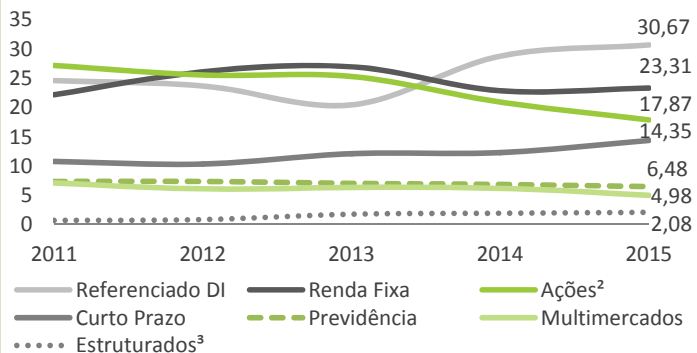
► **Previdência se consolida como a terceira maior categoria da indústria**

► **DI é a categoria com maior número de investidores**

utilizamos como *proxy* para o número de investidores por categoria de fundos de investimento, confirma a preferência do investidor pela combinação de rentabilidade e liquidez. A categoria Referenciado DI é a que concentra o maior número de contas na indústria, tendo passado de 20,43% para 30,67% do total entre os meses de fevereiro de 2013 e de 2015. Já a categoria Ações foi a que perdeu o maior número de investidores. O número de contas (excluindo os Fundos 157), que representava 27,17% do total em fevereiro de 2011, caiu para 17,87%, em 2015, refletindo o comportamento do mercado acionário nos últimos anos.

### Cresce o número de investidores em fundos DI<sup>1</sup>

Evolução da distribuição do número de contas por categoria (%)



Fonte: ANBIMA. 1. N° de contas utilizado como *proxy* para o n° de investidores.  
2. Não inclui os Fundos 157. 3. Fundos Estruturados: FIP, FIDC e FIL.

# PANORAMA ANBIMA

O Panorama ANBIMA busca identificar e explicar os principais movimentos dos mercados de capitais, renda fixa e fundos de investimento no mês, a partir das informações estatísticas que a Associação reúne em sua base de dados, contextualizando-os no cenário macroeconômico doméstico e internacional.

## REDAÇÃO

Antônio Filgueira, Dalton Boechat, Marcelo Cidade, Vivian Corradin  
**Gerência de Estudos Econômicos**

## DIAGRAMAÇÃO

Mônica Chaves, Carlos Alberto Valério Jr, Max Denvir e Rebeca Torres  
**Comunicação Institucional**

## COORDENAÇÃO

Enilce Leite Melo  
**Gerência de Estudos Econômicos**

## SUPERINTENDÊNCIA DE REPRESENTAÇÃO TÉCNICA

Valéria Arêas Coelho

**RIO DE JANEIRO:** Avenida República do Chile, 230, 13º andar CEP 20031-170 + 21 3814 3800

**SÃO PAULO:** Av. das Nações Unidas, 8501, 21º andar, CEP 05425-070 + 11 3471 4200

**PRESIDENTE:** Denise Pavarina

**VICE-PRESIDENTES:** Carlos Eduardo Andreoni Ambrósio, Carlos Massaru Takahashi, Gustavo Adolfo Funcia Murgel, José Olympio da Veiga Pereira, Pedro Lorenzini, Robert J. van Dijk, Sérgio Cutolo dos Santos e Valdecyr Gomes

**DIRETORES:** Alenir de Oliveira Romanello, Altamir Batista Mateus da Silva, Carlos Augusto Salamonde, Carolina Lacerda, Celso Scaramuzza, Jair Ribeiro da Silva Neto, Luciane Ribeiro, Luiz Sorge, Luiz Fernando Figueiredo, Otávio Romagnolli Mendes, Richard Ziliotto, Saša Markus, Sylvio Araújo Fleury e Vital Meira de Menezes Junior

**COMITÊ EXECUTIVO:** José Carlos Doherty, André Mello, Ana Claudia Leoni, Guilherme Benaderet, Patrícia Herculano, Valéria Arêas Coelho, Marcelo Billi, Soraya Alves e Eliana Marino

**[www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)**