

A DECISÃO DO FED DE ENCERRAR A COMPRA DE ATIVOS FINANCEIROS EM OUTUBRO E A INDICAÇÃO DE QUE O PROCESSO DE AUMENTO DE JUROS SEGUIRÁ CONDICIONADO A SINAIS CLAROS DE RECUPERAÇÃO DA ATIVIDADE ECONÔMICA DEVEM BALIZAR AS DECISÕES DOS DEMAIS BANCOS CENTRAIS, QUE VÊM MANTENDO PATAMARES MUITO BAIXOS DE JUROS.

NESTE CENÁRIO, O FRACO DINAMISMO DA ECONOMIA BRASILEIRA E A DESACELERAÇÃO DA INFLAÇÃO CONTRIBUÍRAM PARA ARREFECER AS EXPECTATIVAS DE UM NOVO CICLO DE APERTO MONETÁRIO EM 2015. A AVALIAÇÃO É DE QUE OS EFEITOS DA ELEVAÇÃO DA SELIC, QUE JÁ SE REFLETEM NAS VENDAS NO VAREJO, DEVEM COMEÇAR A IMPACTAR O MERCADO DE TRABALHO.

NO MERCADO DE RENDA FIXA, A PERSPECTIVA DE POSTERGAÇÃO DA ELEVAÇÃO DOS JUROS ESTIMULOU A DEMANDA POR TÍTULOS PÚBLICOS PREFIXADOS E INDEXADOS E CONTRIBUIU PARA A REDUÇÃO DOS PRÊMIOS. NO MERCADO DE CAPITAIS, HOUVE FORTE CRESCIMENTO DAS OFERTAS DE TÍTULOS DE DÍVIDA ENQUANTO NO SEGMENTO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO, O MELHOR DESEMPENHO DA BOLSA FAVORECEU A RENTABILIDADE DA CATEGORIA AÇÕES.

RENDA FIXA

Mercado reavalia preços de ativos de longo prazo »

O recuo da inflação, num contexto de redução do nível de atividade econômica, afeta expectativas quanto à trajetória de juros reais da economia e provoca volatilidade nos preços dos ativos de longo prazo.

MERCADO DE CAPITAIS

Primeiro semestre do ano tem recorde de captações »

O recorde de captações internacionais em 2014 e o bom desempenho das ofertas locais de renda fixa em junho fizeram com que o primeiro semestre do ano apresentasse o melhor resultado dos últimos sete anos.

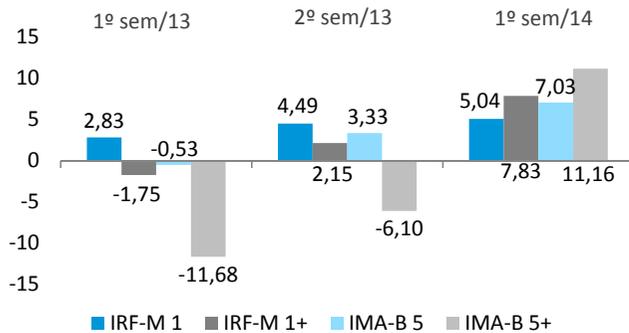
FUNDOS DE INVESTIMENTO

Fundos de Ações são destaque de rentabilidade em junho »

Bom desempenho do mercado acionário expresso na valorização de 3,76% do Ibovespa no mês permitiu à maior parte dos fundos da categoria recuperar as perdas registradas nos últimos meses.

IMA-B5+ registra recuperação em 2014

IMA - variação no semestre (%)



Fonte: ANBIMA

Mercado reavalia preços de ativos de longo prazo

• Marcelo Cidade

► **IMA-B5+ registra retorno de 11,16% no primeiro semestre de 2014**

► **Banco Central manterá rolagem de swaps cambiais junto ao mercado até o final do ano**

► **Comitê Macroeconômico da ANBIMA projeta variação de 0,25% para o IPCA de julho**

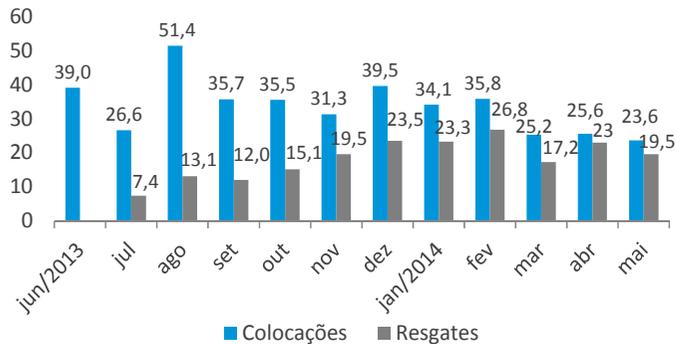
No mercado de renda fixa, a performance dos índices no primeiro semestre mostra a recuperação dos preços dos ativos, sobretudo aqueles de maior *duration*, mais suscetíveis às mudanças de expectativas dos investidores. O IMA-B5+ apresentou retorno de 11,16% no período, recuperando-se das perdas de 2013, quando registrou quedas de 11,7% e 6,10% no primeiro e segundo semestres, respectivamente.

Conforme já abordado no Panorama de Junho, a perspectiva de continuidade de um ambiente favorável para os ativos de renda fixa no segundo semestre

dependerá, em grande medida, da manutenção das condições externas atuais, principalmente no que se refere ao nível de juros e de liquidez, que tem estimulado investimentos de não residentes em mercados emergentes. Até o momento, a busca de estrangeiros por rentabilidade vem prevalecendo, e tem induzido o investidor doméstico a reavaliar as estratégias de suas carteiras, atenuando, em alguma medida, o peso das expectativas sobre os fundamentos econômicos domésticos na formação dos preços dos ativos.

A manutenção da oferta de divisas pelo Banco Central, por meio de swaps cambiais junto ao mercado, e a sinalização de que essas operações serão asseguradas até o final do ano, ajudam a explicar a baixa volatilidade observada no mercado de câmbio no primeiro semestre. Mesmo com a ocorrência de resgates relevantes nos últimos meses, a Autoridade Monetária vem conseguindo realizar a rolagem dos contratos com colocação líquida, ainda que em menor montante do que em meses anteriores. No semestre, o Real apresentou valorização de 6,0% em relação ao dólar norte-americano, contra uma depreciação de 5,7% no segundo semestre de 2013.

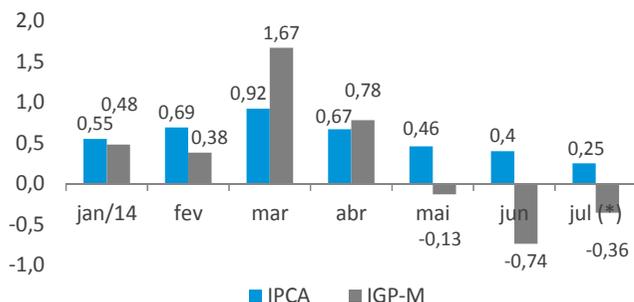
BC mantém colocação líquida de swaps cambiais



Fonte: Banco Central

Inflação desacelera no final do 1º semestre/2014

Evolução mensal do IPCA e IGP-M (%)



(*) projeções do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA

Fonte: ANBIMA

Prefixados registram redução da inflação implícita

Inflação Implícita para 2014 (% a.a)



Fonte: ANBIMA

Com o câmbio menos pressionado, observou-se nas últimas semanas, uma reavaliação para baixo da trajetória da inflação que se refletiu nas projeções de curto prazo. O IPCA estimado para julho, coletado junto ao Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA, indica variação de 0,25%, correspondente a 0,15 pontos percentuais abaixo do IPCA de junho (0,40%). O IGP-M, por sua vez, tem registrado deflação desde maio e tem projeção pelo Comitê da ANBIMA de variação negativa de 0,36% para julho.

Além do impacto deflacionário da apreciação do câmbio e de fatores sazonais, essa deflação reflete o recuo dos preços dos alimentos após o choque de oferta de março e o baixo dinamismo do nível de atividade doméstico, que tem alimentado apostas, ainda que não majoritárias, de uma trajetória decrescente para a inflação nos próximos meses.

No curto prazo, a trajetória recente da curva de inflação implícita para 2014, extraída dos preços dos títulos prefixados marcados a mercado, mostra a partir de maio uma redução expressiva da inflação esperada e/ou do risco de errar esta inflação, que se estabiliza no final de junho em torno de 7,1%. Diante da expectativa de que os juros nominais fiquem estáveis por mais tempo, as taxas

▶ Comitê da ANBIMA projeta deflação do IGP-M para julho

▶ IRF-M registra retorno de 0,92% em junho

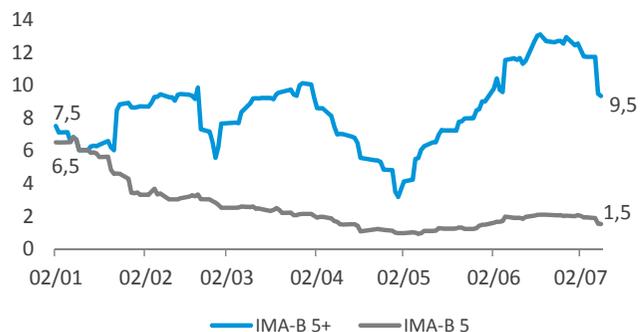
▶ IMA-B 5+ registra retorno negativo de 0,64% em junho

dos títulos prefixados se mostraram relativamente mais atrativas, estimulando a demanda por esses ativos, o que resultou na redução de prêmios e elevação dos preços desses títulos. A variação positiva do IRF-M em junho, que expressa a carteira prefixada em mercado, de 0,92% captura esse movimento. Vale notar que nos leilões dos títulos prefixados de menor *duration*, as taxas de colocação continuaram mantendo trajetória de queda em relação aos leilões anteriores.

Por outro lado, a possibilidade de mudanças expressivas nos juros reais de longo prazo, potencializadas pelas incertezas relacionadas às eleições de outubro, tornaram mais voláteis os preços dos títulos de maior *duration*. O IMA-B 5+, que expressa a carteira das NTN-B acima de cinco anos em mercado, alcançou, em junho, seu maior nível de volatilidade no ano e chegou a registrar perda mensal de 0,64% no período.

Volatilidade do IMA-B5+ cresce nos últimos dois meses

Volatilidade do IMA-B em 2014 (%)



Fonte: ANBIMA

Além disso, houve um aumento nas taxas de colocação dos títulos de longo prazo nos leilões de julho, revertendo a trajetória descendente dos últimos meses. As NTN-Fs 2021 e 2025, ativos que tem atendido à demanda dos investidores estrangeiros, foram vendidas a taxas de 11,93% e 12,10%, respectivamente, contra 11,81% e 11,97% dos leilões realizados em junho. Esse mesmo movimento foi observado nos títulos indexados longos. A NTN-B 2050 foi vendida a uma taxa de 6,14% contra 6,00% do leilão realizado no mês passado

No mercado de debêntures, o aumento da base de informações registradas pelo sistema REUNE ao longo do semestre conferiu maior representatividade a esse ambiente. Entretanto, a evolução dos negócios com títulos corporativos, reflete também o aumento da liquidez no segmento, seja em volume negociado ou número de operações extragrupo. Merece destaque, no período, a predominância dos títulos indexados pelo IPCA nos negócios efetuados em junho, que chegaram a representar 92% do total dos negócios no mês. Contribuíram para esse perfil de negócios, os títulos emitidos no âmbito da Lei nº 12.431, cuja distribuição é voltada para o investidor pessoa física.

▶ Taxa de colocação da NTN-F 2025 sobe de 11,97% para 12,10%

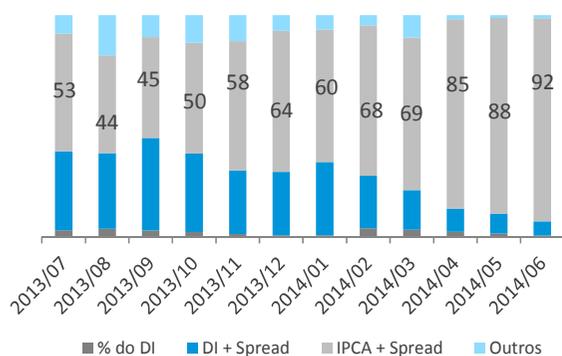
▶ Tesouro vende NTN-B 2050 à taxa de 6,14%

▶ Debêntures IPCA representam 92% dos negócios em junho

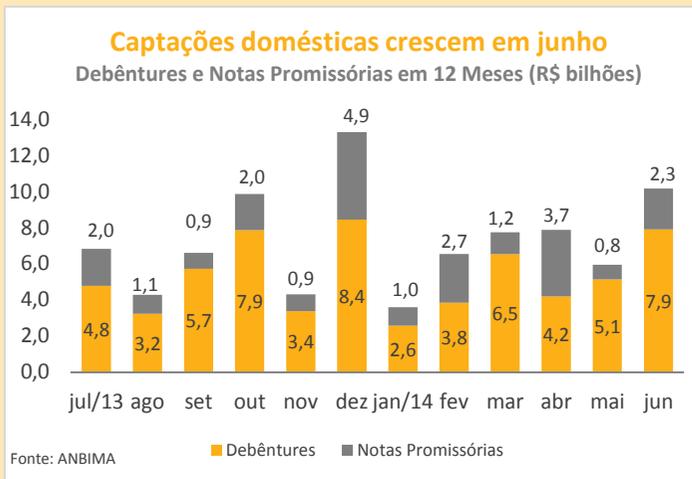
Nos próximos meses, mantidas as condições atuais do cenário externo, o processo de calibragem entre as taxas de juros de curto e longo prazo estará condicionado às expectativas em relação aos desdobramentos das eleições de outubro, o que pode trazer mais volatilidade para o segmento.

Negócios com debêntures IPCA predominam

Nº de operações com debêntures por tipo de remuneração (em %)



Fonte: Sistema REUNE



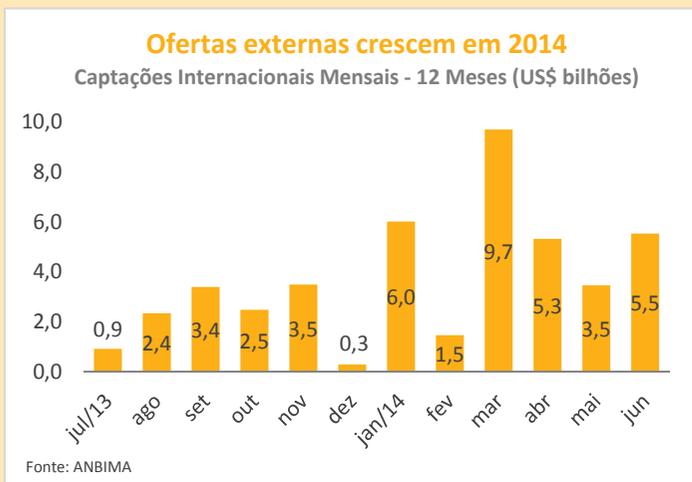
Primeiro semestre do ano tem recorde de captações

• Vivian Corradin

▶ **Junho registra o maior volume mensal de captações domésticas com títulos de renda fixa em 2014**

▶ **Além do elevado número de ofertas locais, mês é marcado por operações de grande valor**

▶ **Continuidade no ritmo de captações externas faz resultado do semestre ser o melhor dos últimos sete anos**



Ao longo de junho, as companhias brasileiras aceleraram suas captações com instrumentos de renda fixa nos mercados doméstico e internacional. No país, as companhias levantaram R\$ 12,8 bilhões em recursos, dos quais R\$ 7,9 bilhões com debêntures e os demais R\$ 4,9 bilhões com notas promissórias, CRIs e FIDCs. Estes foram os maiores volumes mensais desde dezembro de 2013, quando a captação alcançou R\$ 16,4 bilhões, concentrada em debêntures (R\$ 8,4 bilhões) e notas promissórias (R\$ 4,9 bilhões).

Em junho, merece destaque o acentuado número de ofertas: 24 operações com

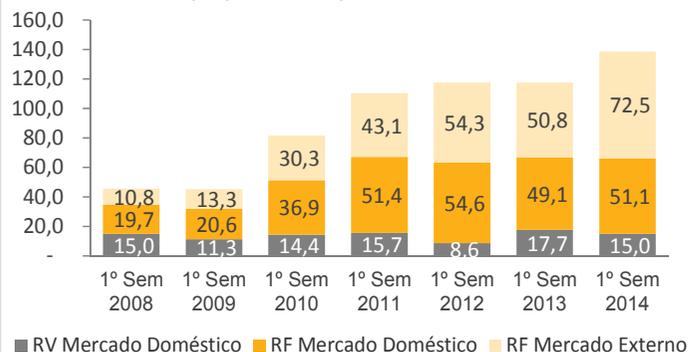
debêntures, sete de CRIs, seis emissões de notas promissórias e três FIDCs. Além disso, o mês também foi marcado por operações com expressivos volumes: a Rio Petróleo SPE realizou uma captação de R\$ 2,4 bilhões com debêntures, enquanto a CEMIG Geração e Transmissão distribuiu R\$ 1,4 bilhão em notas promissórias. A Petrobras, que não realizava operações com debêntures no mercado local desde 2002, fez uma emissão de R\$ 800 milhões, e a Sul América e a SABESP captaram, cada uma, R\$ 500 milhões.

No mercado internacional, o volume de captações no mês também foi expressivo, mantendo o ritmo observado desde o início do ano. Foram realizadas sete operações em junho, sendo a maior delas a do Banco do Brasil, que captou US\$ 2,5 bilhões com *bonds* perpétuos. As demais seis operações foram de corporações não-financeiras e envolveram volumes também relevantes, como a emissão da Marfrig, de US\$ 850 milhões e a da JBS, de US\$ 750 milhões, o que sinaliza que as companhias brasileiras ainda têm conseguido aproveitar o bom momento para captações no mercado externo, beneficiando-se da elevada demanda por parte dos investidores estrangeiros e das condições ainda favoráveis de liquidez.

Devido ao resultado do mercado doméstico em junho, e especialmente à

Ofertas externas são recorde no 1º semestre de 2014

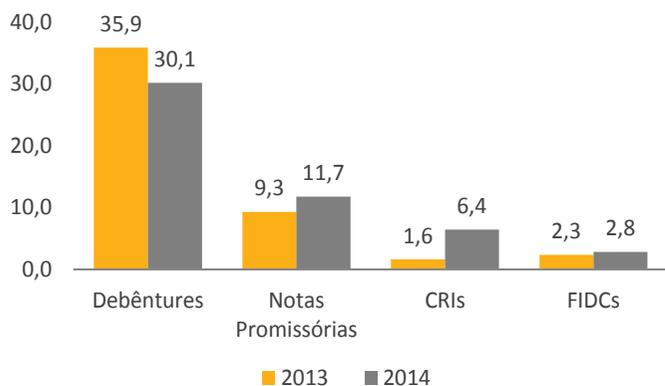
Captações das Empresas Brasileiras (*)



Fonte: ANBIMA. Obs: (*) Valores convertidos em Reais na data de emissão.

Notas promissórias, CRIs e FIDCs crescem no ano

Títulos de Renda Fixa - Jan a Jun (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA.

forte captação de recursos internacionais no ano (US\$ 31,5 bilhões), o primeiro semestre de 2014 teve o maior volume de operações em relação aos mesmos períodos dos últimos sete anos.

Com a conversão dos volumes para reais, o total das captações no primeiro semestre de 2014 chega a R\$ 138,6 bilhões, uma alta de 17,9% em relação ao mesmo período de 2013. Na mesma base de comparação, as captações externas apresentaram crescimento de 42,7%, enquanto as ofertas locais com instrumentos de renda fixa tiveram crescimento mais modesto, de apenas 4,1%. Como temos destacado em edições anteriores do Panorama ANBIMA, a combinação de juros elevados no mercado doméstico com condições mais favoráveis para captações no mercado externo, em especial no início do ano, ajudam a explicar a diferença de performance dos dois mercados.

No entanto, vale ressaltar que os instrumentos de renda fixa têm apresentado resultados diferenciados nesta primeira metade do ano: enquanto as debêntures registram decréscimo de 16% em relação aos primeiros seis meses de 2013, as notas promissórias tiveram crescimento de 26,3%, os FIDCs de 20,8%, e os CRIs já têm volume quatro vezes superior ao da primeira metade do ano passado.

▶ **Petrobras capta com debêntures, o que não ocorria desde 2002**

▶ **Banco do Brasil emite *bonds* perpétuos de US\$ 2,5 bilhões**

▶ **Total de ofertas no semestre cresce 17,9% em relação a 2013**

A maior dificuldade que se apresenta no cenário doméstico tem afetado as características dos ativos de renda fixa mais do que propriamente limitado a sua emissão. A maior parte das debêntures emitidas no semestre está atrelada à taxa DI e com prazos médios inferiores aos observados nos anos de 2012 e 2013, ainda que se possa observar um padrão de mais longo prazo nos ativos emitidos em junho, o que acabou contribuindo para uma pequena melhora dos números do semestre. Até junho, 80,5% das debêntures ofertadas foram atreladas à taxa DI e o prazo médio dos ativos, que estava em 4,8 anos até maio, subiu para 5,4 anos.

As captações com ações seguem sem novidades em 2014. O volume acumulado até o momento no ano corresponde a apenas uma oferta, da Oi, que movimentou R\$ 15 bilhões. Apesar da única oferta, o montante em Reais se aproxima da média histórica de ofertas de ações para o primeiro semestre,

Maioria das debêntures em 2014 tem até seis anos

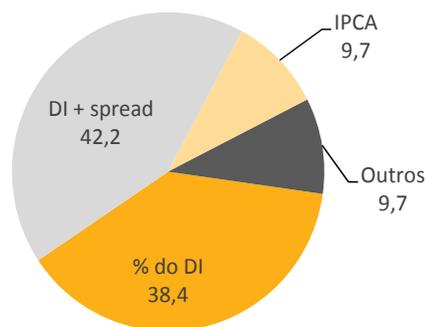
Perfil dos prazos das debêntures (%)



Fonte: ANBIMA. Obs: (*) Até junho.

80,5% das debêntures são atreladas ao DI

Perfil de indexação das debêntures - 1º Sem 2014 (%)



Fonte: ANBIMA.

calculada desde 2008, de R\$ 13,8 bilhões. Ainda assim, no comparativo com o primeiro semestre de 2013, os lançamentos com ações apresentaram queda de 15%, ainda influenciados pelas baixas perspectivas de crescimento para o país e outras regiões no mundo, com impactos negativos sobre as decisões de investimento tanto de empresas exportadoras como das que direcionam sua produção para o mercado local.

Para estimular o segmento, especialmente o acesso ao mercado acionário de empresas de pequeno e médio porte, o governo divulgou, no dia 9 de julho, a Medida Provisória nº 651. Entre outros incentivos, o normativo isenta as pessoas físicas de imposto de renda sobre o ganho de capital auferido até 31 de dezembro de 2023, na alienação de ações - realizada no mercado à vista de bolsas de valores - de empresas que cumpram os requisitos definidos na MP. Entre esses, as empresas devem ter suas ações listadas em segmento especial da Bolsa, com a adoção de regras diferenciadas de governança corporativa, como *tag along*¹ e uso de arbitragem; ter valor de

¹ Realização de oferta pública de aquisição para todas as ações em caso de alienação do controle da companhia, pelo mesmo valor e nas mesmas condições ofertadas ao acionista controlador.

► **Notas promissórias têm crescimento de 26% no semestre**

► **Maior parte das debêntures continua atrelada ao DI**

► **Governo lança incentivos às ações de pequenas e médias empresas**

mercado de até R\$ 700 milhões e receita bruta anual inferior a R\$ 500 milhões. Além disso, as companhias deverão realizar a distribuição primária de, no mínimo, 67% das ações emitidas. A medida também traz benefícios fiscais para os ganhos auferidos em fundos de investimentos, denominados Fundos de Investimento em Ações – Mercado de Acesso, cujas carteiras devem ser compostas por no mínimo 67% de ações isentas e que tenham prazo para resgate de cotas de no mínimo 180 dias.

Renda Fixa Índices é destaque no 1º Semestre

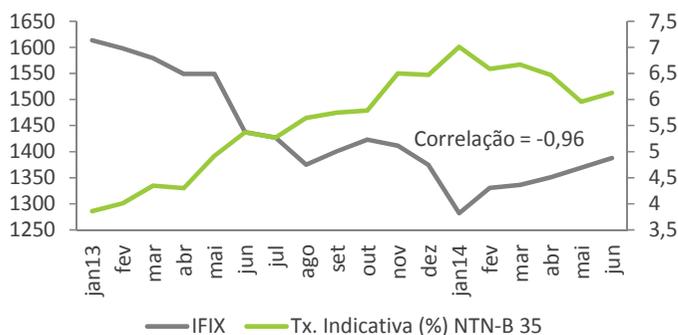
Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados

Tipo	Junho	Ano	12m
Referenciado DI	0,82	4,98	9,80
Renda Fixa	0,73	5,63	10,00
Renda Fixa Índices	0,50	7,55	8,10
Multimercados Long and Short - Neutro	1,27	5,59	10,20
Multimercados Estratégia Específica	1,28	6,97	16,80
Multimercados Macro	0,56	2,43	8,30
Ações Dividendos	4,16	4,97	9,40
Ações Livre	3,17	0,72	9,30
Cambial	-1,30	-6,20	0,00
IMA-GERAL	0,53	7,40	8,80
IMA-B	0,06	9,52	6,90
IHFA	0,61	1,63	6,90
Ibovespa	3,76	3,22	12,00

Fonte: ANBIMA e BMF&Bovespa

IFIX mostra recuperação a partir de fevereiro

IFIX - Índice BM&FBovespa Fundos de Investimentos Imobiliários



Fontes: BMF&Bovespa e ANBIMA

Fundos de Ações são destaque de rentabilidade em junho

• Antônio Filgueira

► Após registrar perda em 2013, Renda Fixa Índices valoriza 7,55% no primeiro semestre

► Estratégia Específica é destaque de rentabilidade em fundos da categoria Multimercados

► IFIX valoriza, influenciado pela queda da taxa real de juros a partir de fevereiro

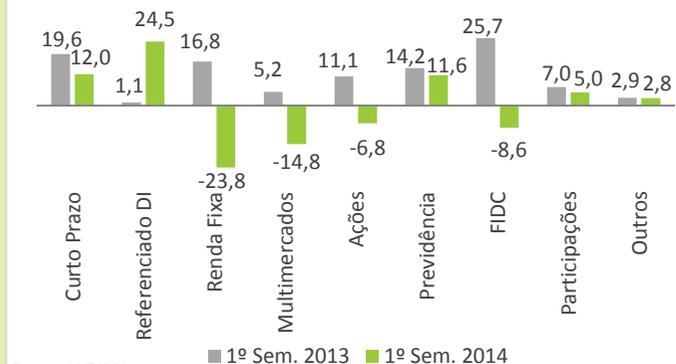
Os fundos de ações foram destaque de rentabilidade na indústria em junho, refletindo o bom desempenho do mercado acionário expresso na valorização de 3,76% do Ibovespa no mês. Tal desempenho permitiu à maior parte dos fundos da categoria recuperar as perdas registradas nos últimos meses e acumular rentabilidades positivas no ano e em 12 meses. Já no mercado de renda fixa, os retornos foram inferiores aos observados em meses anteriores, sobretudo em função da menor valorização do IMA-B (0,06%),

influenciada pelo recuo dos papéis de maior *duration* e que levaram o IMA-B 5+ a recuar 0,64%. Apesar disso, os fundos Renda Fixa Índices, que haviam recuado 3,43% em 2013, avançaram 0,50% em junho e acumularam a segunda maior rentabilidade da indústria no primeiro semestre (7,55%), impulsionados pela valorização de 9,52% do IMA-B no período. A maior rentabilidade da indústria foi alcançada pelos fundos Multimercados Trading (7,58%). Entre os fundos da categoria, destaca-se também o tipo Estratégia Específica, que além de registrar a maior rentabilidade entre os fundos da categoria no mês, acumula altas de 6,97% no ano e de 16,8%, em 12 meses.

Após atingir em janeiro deste ano seu menor nível desde março de 2012, o IFIX - Índice de Fundos Imobiliários, que mede a variação de uma carteira composta por cotas de fundos imobiliários listados na BM&FBovespa, apresentou recuperação, valorizando 8,24% no período de fevereiro a junho. No acumulado do ano, no entanto, a valorização é de apenas 0,94%, com o Índice situando-se em patamar 14% abaixo do pico registrado em janeiro de 2013. Ao que tudo indica, a alta registrada pelo IFIX a partir de janeiro foi influenciada pela redução dos juros reais, como se pode observar, por

Fundos DI lideram captação líquida no ano

Captação Líquida por Categoria (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

► **Captação líquida de R\$ 1,9 bilhão é a menor da série para o 1º Semestre**

► **DI, Curto Prazo e Previdência contribuem para saldo positivo**

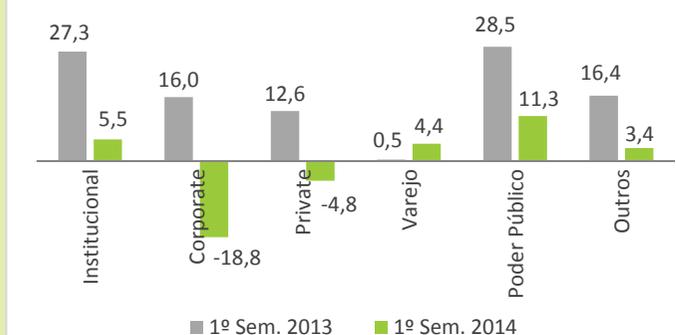
► **Captação líquida do Poder Público fica abaixo da média**

estabeleceu prazo médio mínimo remanescente para essas carteiras de 1.825 dias, o que coincidiu com o período de maior volatilidade do mercado de renda fixa.

Com exceção do Varejo, todos os demais segmentos de investidores reduziram suas aplicações em fundos de investimento no primeiro semestre em relação ao mesmo período de 2013. Os segmentos Corporate e Private registraram, inclusive, resgates líquidos, que foram concentrados em fundos das categorias Renda Fixa, Multimercados e FIDC. Além disso, investidores dos segmentos Institucional e Poder Público registraram captação líquida abaixo da média do mesmo período nos últimos cinco anos. Já o ingresso líquido de recursos no Varejo foi concentrado em fundos da categoria Referenciado DI, que superaram os resgates em fundos de Renda Fixa.

Corporate e Private acumulam resgates em 2014

Captação Líquida por segmento de investidor (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

exemplo, diante da elevada correlação negativa (0,96 nos últimos 18 meses) entre o IFIX e a taxa indicativa das NTN-Bs com vencimento em 2035 (veja gráfico).

No que se refere à captação, a indústria registrou ingresso líquido de R\$ 8,4 bilhões em junho, o maior resultado mensal desde março, concentrado nas categorias Referenciado DI (R\$ 9,8 bilhões) e Previdência (R\$ 3,2 bilhões). Mesmo com esse resultado, a captação líquida acumulada no primeiro semestre foi de R\$ 1,9 bilhão, a menor para o período desde 2002, contrastando com a captação líquida recorde registrada do mesmo período de 2013 (R\$ 103,6 bilhões). As categorias Referenciado DI, Curto Prazo e Previdência garantiram o resultado positivo acumulado no ano, superando os resgates líquidos registrados nas categorias Renda Fixa, Multimercados, FIDC e Ações.

Vale notar que a categoria Previdência registrou, em junho, o quarto resultado positivo mensal consecutivo, acumulando ingresso líquido de R\$ 11,6 bilhões no primeiro semestre. Embora esse valor seja inferior aos R\$ 14,2 bilhões registrados no mesmo período de 2013, ele parece indicar uma normalização do fluxo de recursos após os resgates observados em meados do ano passado, quando a Resolução nº 4.176, do CMN,

Ritmo de captação líquida da Poupança diminui

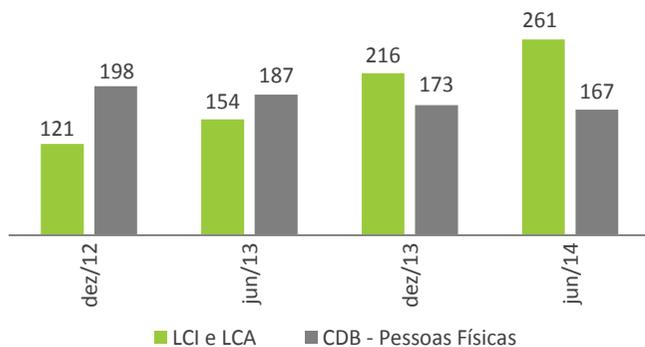
Captação Líquida da Caderneta de Poupança (R\$ bilhões)



Fonte: Banco Central

Estoque de LCI e LCA cresce R\$ 107 bi em 12 meses

Estoque do valor registrado de LCI, LCA e CDB (R\$ bilhões)



Fonte: Banco Central, BMF&Bovespa e Cetip

Diante do aumento da volatilidade no mercado de renda fixa no final do primeiro semestre de 2013 e o patamar ainda baixo da taxa de juros, os fundos da categoria Renda Fixa passaram a registrar um maior volume de resgates. Na busca por aplicações de baixo risco, os investidores passaram a aumentar o direcionamento de recursos para a Poupança, que registrou crescimento da captação líquida no segundo semestre. Com a elevação gradual dos juros, porém, esse movimento perdeu intensidade no primeiro semestre de 2014, quando houve aumento da captação em Fundos DI pelo Varejo.

Com a elevação da taxa de juros, também cresceu a demanda por ativos que buscam combinar baixo risco e rentabilidade atrativa. Neste sentido, merece destaque o crescimento do estoque de LCIs e LCAs, produtos de emissão bancária com lastro em operações de crédito imobiliário ou agrícola, cujos rendimentos contam com isenção fiscal quando recebidos por pessoas físicas. O estoque desses ativos, que contam também com garantia do FGC - Fundo Garantidor de Crédito, cujo valor passou de R\$ 70 mil para R\$ 250 mil em maio de 2013, registrou aumento de R\$ 107 bilhões nos últimos 12 meses. No mesmo período, o saldo de CDBs de pessoas físicas, título de emissão bancária

► **Varejo registra captação líquida concentrada em Fundos DI**

► **Produtos isentos atraem recursos do Varejo**

► **ANBIMA envia sugestões em resposta aos Editais n.º 3 e 4 da CVM**

e que também conta com garantia do FGC, recuou R\$ 20 bilhões, o que evidencia o impacto do estímulo fiscal na rentabilidade e atratividade dos ativos financeiros.

Neste contexto, merece registro o envio à CVM, no último dia 11/7, das sugestões elaboradas pela ANBIMA em resposta aos Editais de Audiência Pública n.º 3 e 4 de 2014 que tratam, respectivamente, dos conceitos de investidor “Qualificado” e “Profissional” e da regulamentação dos fundos de investimento.

Não obstante os avanços esperados com a nova regulamentação, e tendo em vista a relevância da indústria de fundos para o financiamento das dívidas pública e privada, é preciso cuidar para que sua competitividade seja preservada, o que passa pela busca de uma maior isonomia tributária na aplicação de recursos entre ativos e fundos.

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, Caroline Teixeira, 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