

A PERCEPÇÃO DA MAIOR GRAVIDADE E AMPLITUDE DA CRISE EUROPEIA LEVOU À REDUÇÃO DOS JUROS E À SINALIZAÇÃO DE ALGUM ALÍVIO NA POLÍTICA DE AUSTERIDADE FISCAL NA ZONA DO EURO. ESTE QUADRO, SOMADO À FRUSTRAÇÃO COM O DESEMPENHO DA INDÚSTRIA CHINESA E COM O CRESCIMENTO DO PIB NORTE AMERICANO DO 1º TRIMESTRE, ALIMENTOU EXPECTATIVAS DE QUE A RECUPERAÇÃO GLOBAL POSSA SER MAIS LENTA EM 2013.

NO BRASIL, A MAIOR PREOCUPAÇÃO COM A INFLAÇÃO INDUZIU O BC A ELEVAR A META PARA A TAXA SELIC, ENQUANTO A DIVULGAÇÃO DE RESULTADOS FRACOS DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL MOSTROU QUE O CRESCIMENTO AINDA É UM DESAFIO. COM ISSO, A EXPECTATIVA DE CAUTELA NO APERTO MONETÁRIO PROVOCOU REVISÃO NAS PROJEÇÕES DE JUROS. EM FACE DO IPCA DE ABRIL, ACIMA DO ESPERADO, A CONFIRMAÇÃO DE FATORES DE DESCOMPRESSÃO INFLACIONÁRIA, INCLUINDO O CENÁRIO EXTERNO, BALIZARÁ AS APOSTAS PROSPECTIVAS.

A REVISÃO NAS PROJEÇÕES DE JUROS IMPACTOU O PREÇO DOS TÍTULOS DE RENDA FIXA E, POR CONSEQUÊNCIA, A RENTABILIDADE DE SEGMENTOS DA INDÚSTRIA DE FUNDOS. NO MERCADO DE CAPITAIS, AS OFERTAS DE AÇÕES JÁ SUPERAM 2012, ENQUANTO AS DE TÍTULOS DE RENDA FIXA SEGUEM MENOS INTENSAS.

RENDA FIXA

Volatilidade e correção de preços dos ativos marcam segmento em abril »

Elevação de 0,25 ponto percentual da Selic redimensionou o ciclo esperado de alta dos juros e acarretou um movimento de correção dos preços dos ativos financeiros.

MERCADO DE CAPITAIS

Volume de ações já supera o de todo ano de 2012 »

A oferta da BB Seguridade elevou as captações com ações no ano para R\$ 17,3 bi, volume superior ao de 2012, enquanto as captações locais e externas com títulos de renda fixa seguem com menor ritmo.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Renda Fixa Índices volta a registrar valorização em abril »

A recuperação da rentabilidade dos fundos Renda Fixa Índices na segunda metade do mês contrastou com o maior resgate mensal registrado por esses fundos, expondo desafios na educação do investidor e *suitability*.

Retorno das carteiras do IMA entre as reuniões do Copom (%)						
Meta Selic	Vigência da meta	Dias úteis	IRF-M 1+	IMA-S	IMA-B 5+	IMA-Geral
12,5 a 7,25	01/09/11 a 10/10/12	280 du	19,88	10,83	33,87	19,24
7,25	11/10/12 a 28/11/12	33 du	1,45	0,87	2,73	1,51
7,25	29/11/12 a 16/01/13	34 du	1,39	0,91	5,30	2,31
7,25	17/01/13 a 06/03/13	34 du	-0,11	0,91	-1,54	-0,28
7,25	07/03/13 a 17/04/13	28 du	0,30	0,84	-4,90	-0,83
7,50	18/04/13 a 03/05/13	11 du	1,09	0,32	2,91	1,24
Retorno de 11/10/12 a 03/05/13			4,18	3,91	4,25	3,96
Retorno de 01/09/11 a 03/05/13			24,89	15,16	39,55	23,97

Fontes: ANBIMA e Banco Central

Volatilidade e correção de preços dos ativos marcam segmento em abril

• Marcelo Cidade

- ▶ **Mudança das apostas dos investidores caracterizou o mercado nos primeiros meses de 2013**
- ▶ **Desancoragem das expectativas amplia impacto do aumento da Selic sobre os preços dos títulos públicos**
- ▶ **Elevação da volatilidade estimulou estratégias de curtíssimo prazo no segmento**

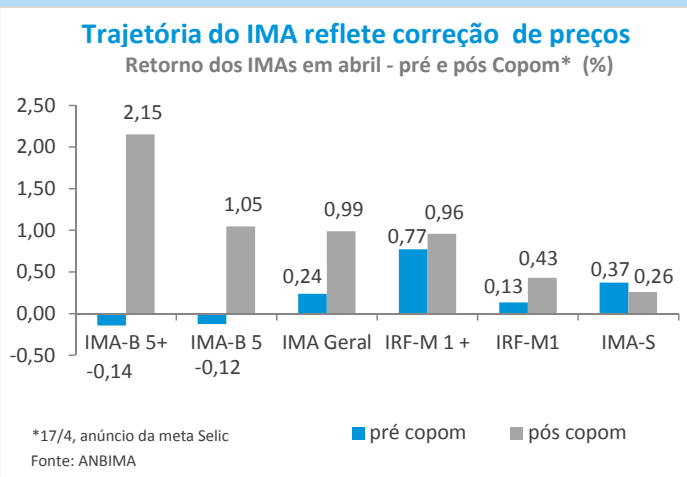
A trajetória dos retornos das carteiras de renda fixa em 2013 refletiu a mudança das apostas dos investidores que haviam aumentado sua exposição em títulos prefixados e indexados de maior duration durante o ciclo de queda dos juros. Desde o fim desse ciclo, em outubro do ano passado, a estabilidade da meta para a taxa Selic passou a ser questionada, num contexto em que o baixo crescimento da economia e a persistência da inflação acima do esperado exacerbavam as incertezas do mercado.

Nos períodos entre cada uma das reuniões do Copom de janeiro, março e abril, a desancoragem das expectativas

inflacionárias provocou a incorporação de aumentos de juros nas taxas dos títulos públicos. Esses ajustes estimularam mudanças de posição e elevaram a volatilidade dos ativos de longo prazo, mais sensíveis às mudanças de conjuntura.

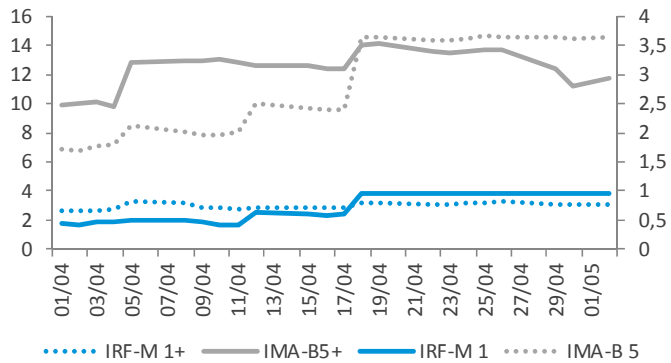
Dessa forma, o IMA-B5+ apresentou retorno negativo entre as reuniões de janeiro e março e influenciou o resultado do IMA-Geral, carteira da dívida mobiliária marcada a mercado, que também registrou queda. Esse quadro acentuou-se no período seguinte, entre as reuniões de março e abril, com perdas mais significativas nessas carteiras (o IMA-B 5+ capturou perda de quase 5% no período). Vale salientar que, levando-se em conta a variação no período entre as reuniões do Copom, foi o primeiro resultado negativo do IMA geral desde 2008, época do agravamento da crise financeira internacional.

Esse ambiente reforçou a busca por estratégias que privilegiassem retornos de curtíssimo prazo, como operações compromissadas de um dia ou títulos indexados à taxa Selic diária, alterando o perfil dos rendimentos dos ativos em relação ao período do ciclo de redução dos juros. A melhor performance do IMA-S a partir de janeiro/13, ilustra, em alguma medida, essa postura.



Cai volatilidade das carteiras de maior duration

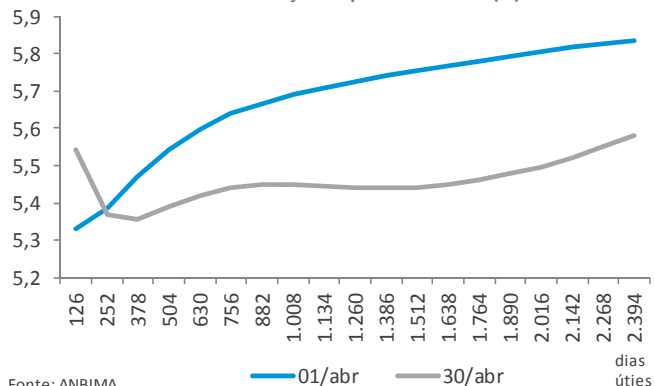
Volatilidade dos índices de Renda Fixa em abril (%)



Fonte: ANBIMA

Implícita reflete pressão inflacionária no curto prazo

Curva de Inflação Implícita em abril (%)



Fonte: ANBIMA

Entretanto, a elevação de 0,25 ponto percentual da meta da Selic na reunião de 17/4 redimensionou o ciclo esperado de alta da taxa Selic para patamares mais baixos, e acarretou um movimento de correção dos preços dos ativos financeiros, reduzindo os juros reais e elevando os preços dos títulos. Em abril, a rentabilidade das NTN-Bs acima de 5 anos, expressa pelo IMA-B5+, registrou variação positiva de 2,15% entre o dia 18 e 30, enquanto a carteira até cinco anos (IMA-B5) apresentou valorização de 1,05% no mesmo período.

A expectativa de um novo ciclo de juros a partir da elevação da Selic e de que a convergência da inflação para o centro da meta ocorrerá de forma gradual até o final de 2014 reduziram a volatilidade das carteiras de longo prazo. A revisão dos juros para baixo pelos agentes parece indicar alguma aderência ao cenário oficial e possíveis apostas numa trajetória prospectiva mais favorável para a inflação.

Por outro lado, permanece a dúvida sobre quando o processo de acomodação dos preços efetivamente terá início. O resultado do IPCA de abril, em 0,55%, acima do esperado, mais uma vez refletiu a pressão nos preços no curto prazo.

O comportamento dos ativos de prazo mais curto reflete essas incertezas. É

▶ **IMA-B5+ registra retorno de 2,15% entre 18 e 30 de abril**

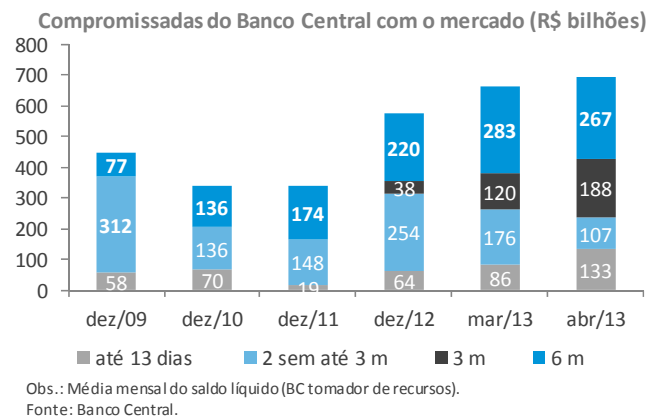
▶ **Inflação Implícita até um ano mostra elevação de patamar**

▶ **Comitê da ANBIMA projeta IPCA de 0,34% e 0,29% para maio e junho**

significativo que após 17/4 a volatilidade dos índices das carteiras de menor *duration* tenha se situado em um patamar acima dos índices de longo prazo, com a inversão das suas trajetórias ao longo do mês. A comparação das curvas de inflação implícita dos títulos prefixados, entre os dias 1 e 30/4, mostra o aumento da expectativa de inflação para os vértices de até um ano, e a redução para os prazos mais longos. A perspectiva é de que a inflação comece a desacelerar a partir de maio. As últimas projeções de inflação do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA apontam queda para o IPCA nos próximos meses, com variações de 0,34% e 0,29% em maio e junho, respectivamente.

O cenário mais volátil não impediu a melhora no perfil da dívida pública e o aumento do prazo das operações compromissadas no mercado de renda fixa. Além da redução da parcela de títulos indexados à taxa Selic – a

Compromissadas de 90 e 180 dias aumentam em 2013



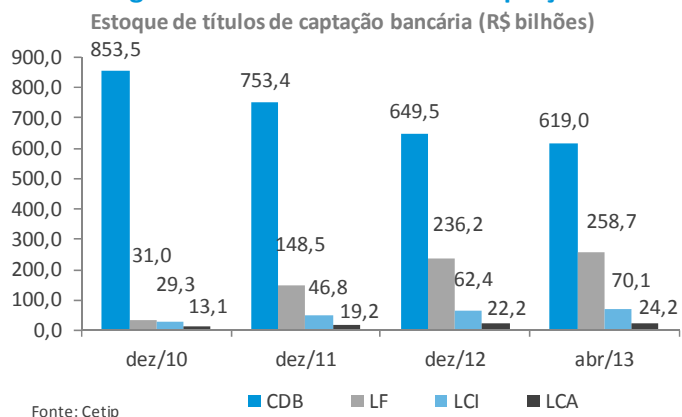
participação das LFTs na dívida mobiliária caiu nos últimos 3 meses de 23% para 20% – intensificou-se em 2013 o processo de alongamento das operações comprometidas entre o Banco Central e as instituições financeiras. O anúncio pelo Tesouro, no início de março, de que as operações inferiores a 60 dias não seriam mais contabilizadas para fins de avaliação das instituições *dealers* reforçou esse movimento. Em abril, o montante das operações de três e seis meses representaram 65% do total negociado, aumento significativo se considerado que no final de 2012 essa parcela correspondia a 45%.

No mercado de títulos privados, a emissão recorde de R\$ 19 bilhões de Letras Financeiras, registradas na Cetip, em abril, reforça o processo de mudança que vem ocorrendo no perfil das captações do segmento bancário, com a substituição gradual do tradicional CDB. O estoque desses títulos, que teve sua primeira emissão em 2010, já é de R\$ 259 bilhões. Mesmo mantida a predominância do CDB, a soma do estoque dos demais instrumentos já representa 36% do total. Além das Letras Financeiras, houve também crescimento, em menor patamar, das emissões de Letras de Crédito Imobiliário e Agrícola.

- ▶ Alonga-se prazo de comprometidas entre BC e mercado
- ▶ Compromissadas de 3 e 6 meses representaram em abril 65% do total
- ▶ Em abril, Letras Financeiras registram estoque de R\$ 259 bilhões

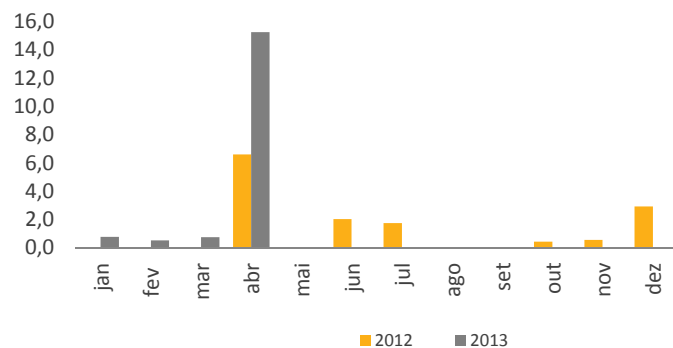
Em termos de perspectiva, a elevação dos juros em abril e o eventual ciclo de alta da Selic até o final do ano não evitarão períodos de volatilidade para o segmento nos próximos meses. As expectativas de crescimento e inflação continuarão calibrando a precificação dos ativos para o ano de 2013.

Segmento bancário diversifica captação



Oferta de ações é recorde em abril

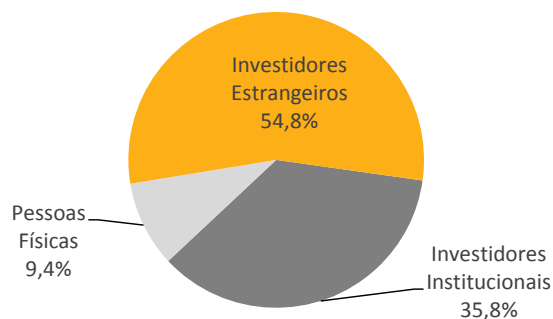
Captações Domésticas com Renda Variável (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA.

Estrangeiros lideram compras de ações

Perfil dos Investidores das Ofertas de Ações* (%)



Fonte: ANBIMA. (*) Até março/2013.

Volume de ações supera o de todo o ano de 2012

• Vivian Corradin

- ▶ Com oferta da BB Seguridade, abril tem maior volume de ações desde a mega operação da Petrobras
- ▶ Dez emissões de ações de diferentes setores econômicos trazem dinamismo ao mercado de renda variável no ano
- ▶ Participação de investidores estrangeiros nas captações com ações segue intensa

Em abril, a oferta de ações da BB Seguridade (R\$ 11,5 bilhões) trouxe dinamismo ao mercado de renda variável e elevou o volume de ofertas no mês para R\$ 15,3 bilhões, o maior valor mensal desde a operação realizada pela Petrobras em setembro de 2010 (que movimentou R\$ 120,3 bilhões). Com isso, a captação com ações nos primeiros quatro meses de 2013 (R\$ 17,3 bilhões) já é superior à realizada em todo o ano de 2012 (R\$ 14,3 bilhões) e se aproxima do volume ofertado em 2011 (R\$ 19 bilhões).

Foram realizadas dez operações com renda variável no ano. E apesar das demais nove ofertas terem apresentado

volume médio bem inferior ao da BB Seguridade (R\$ 646 milhões), o número de operações e a diversidade dos setores que captaram recursos neste primeiro quadrimestre permitem classificar o período como positivo.

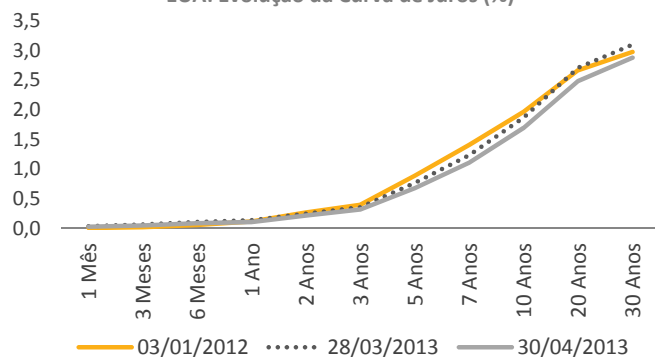
Para os próximos meses, permanecem expectativas otimistas de continuidade do bom momento do mercado de ações. Isso tanto pelo reduzido volume de operações realizadas em 2012, e o consequente "acúmulo" de empresas com intenção de acessar o mercado, como, e especialmente, pelo estímulo decorrente da grande operação realizada em abril. No início de maio, quatro ofertas de ações permanecem em processo de análise, o que indica que novas operações podem ser realizadas no curto prazo.

Ainda no mercado de renda variável, outro fator positivo no período foi a forte demanda por parte dos investidores estrangeiros. Das ofertas distribuídas até março, estes investidores responderam pela aquisição de 54,8% dos ativos. E, entre eles, merecem destaque as participações dos investidores norte-americanos (64,1%), dos europeus (18,1%) e também dos latino-americanos (com 17,8% do total).

No cenário global, a ainda elevada liquidez dos mercados continuou estimulando a busca por ativos de risco

Taxas dos Treasuries longos seguem baixas

EUA: Evolução da Curva de Juros (%)



Fonte: U.S. Department of the Treasury

em abril. Embora seja esperado que uma reversão ou redução no ritmo do afrouxamento monetário em países desenvolvidos possa afetar negativamente, e de forma mais intensa, a demanda por ativos de países emergentes, a continuidade do fluxo de recursos em abril favoreceu tanto as captações com ações, como as captações com *bonds* pelas companhias brasileiras. Este movimento reflete a contínua busca por *yield*, frente à permanência das reduzidas taxas dos títulos soberanos das economias centrais.

Em abril, as empresas brasileiras captaram US\$ 3,7 bilhões no exterior, um volume bem maior que o realizado nos dois meses anteriores (US\$ 1,6 bilhão em março e apenas US\$ 700 milhões em fevereiro), perdendo apenas para o volume de janeiro (US\$ 4,8 bilhões), mês considerado favorável à captação externa. O movimento dos quatro primeiros meses do ano reflete exatamente a evolução do risco país no período, medido pelo EMBI + Brasil (ver gráfico). Em abril, houve melhora da percepção de risco, medida pelo *spread over treasury* dos títulos brasileiros, que vinha apresentando elevação sistemática desde o início do ano.

No mês, foram realizadas sete operações com títulos de renda fixa, com captações de dois bancos (US\$ 850 milhões) e cinco

► **Busca por ativos de maior retorno continua elevada**

► **Percepção de risco país melhora em abril**

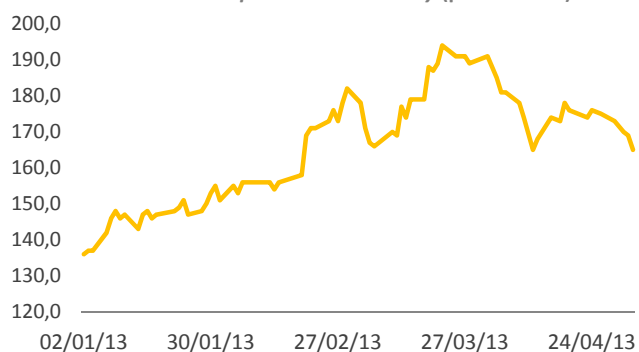
► **Captação externa é inferior à do mesmo período de 2012**

empresas (US\$ 2,8 bilhões). No ano, contudo, o somatório das captações (US\$ 10,7 bilhões) está muito aquém do volume do mesmo período de 2012 (US\$ 26,3 bilhões), que foi influenciado pelas captações do Tesouro (US\$ 2,5 bilhões) e de grandes empresas, como Petrobras (US\$ 7 bilhões) e Vale (US\$ 2,3 bilhões).

No mercado doméstico de renda fixa, o mês de abril seguiu a tendência dos meses anteriores, de redução no ritmo das emissões em comparação a 2012. Entre os instrumentos, as debêntures apresentaram a menor redução, de 15,8% em comparação ao mesmo período do ano anterior, e se mantêm como o ativo mais utilizado no ano, respondendo por R\$ 21,1 bilhões dos R\$26,6 bilhões captados em renda fixa. Parte do pior desempenho relativo do segmento, como já mencionado em versões anteriores do Panorama ANBIMA, está relacionado ao fato de 2012 ter sido um ano muito forte para as captações

Percepção de risco cai em abril

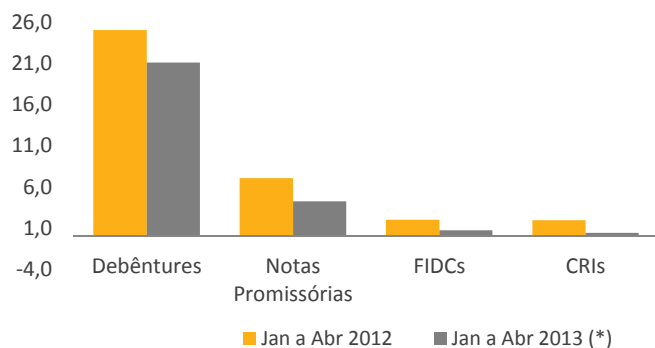
EMBI + Brasil - Spread Over Treasury (pontos base)



Fonte: JP Morgan

Captações de dívida se reduzem no quadrimestre

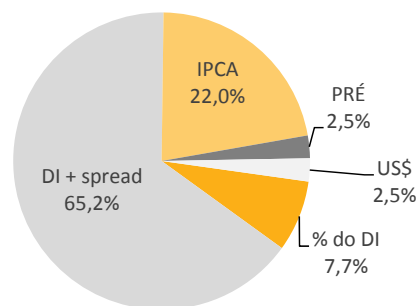
Ofertas Domésticas de Renda Fixa (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA. (*) Dados preliminares.

Cresce peso de emissões IPCA e DI + spread

Perfil de Indexação das Debêntures de 2013* (%)



Fonte: ANBIMA. (*) Até 6/5/2013. Inclui debêntures em distribuição.

com debêntures. Aliado a isso, o comportamento volátil apresentado pelas taxas de juros neste início de ano também afetou as captações de renda fixa. As notas promissórias apresentaram redução de 39,6% no quadrimestre em relação ao mesmo período de 2012, enquanto os FIDCs e CRIs tiveram queda de, respectivamente, 63,7% e 78,4%, mais relacionadas a questões específicas dos mercados, como as novas regras para FIDCs e o estágio evolutivo do mercado imobiliário.

Em relação às debêntures, é interessante destacar que, a despeito da redução do volume no ano, observa-se uma evolução no processo de alongamento e desindexação dos ativos. O prazo médio das debêntures emitidas em 2013 subiu para 6,6 anos em abril (versus 6,1 anos em 2012 e 5,2 anos em 2011), e tem crescido a participação dos ativos indexados ao IPCA (22% das debêntures emitidas até a primeira semana de maio). Mesmo com o elevado peso das debêntures indexadas ao DI, vale destacar que, entre as emissões de 2013, é maior a participação dos ativos com remuneração DI + spread (65,2%) relativamente àqueles expressos em percentual do DI (apenas 7,7% do total)¹.

¹ Neste caso, não foi considerada a emissão de R\$ 20 bi da BB Leasing, referenciada em % do DI.

► **Emissão de títulos de renda fixa cai em comparação a 2012**

► **Debêntures seguem como o instrumento mais utilizado no ano**

► **Três debêntures incentivadas são lançadas em abril**

Em abril, também houve a emissão de mais três debêntures apoiadas na Lei 12.431/11: a quarta emissão da Marfrig e duas séries da segunda emissão da Concessionária Ecovias dos Imigrantes. Com isso, já são treze as debêntures incentivadas, cinco destinadas a investidores estrangeiros (Minerva, OGX, Rio Canoas, BR Malls e Marfrig), e oito de projetos autorizados, com isenção também para pessoas físicas (CCR Autoban, Raposo Tavares, ALL Norte, Montes Claros, Santo Antônio, Interligação do Madeira e as duas da Ecovias).²

² Para maiores detalhes, [veja a seção Informações Técnicas > Estudos > Financiamento de Longo Prazo](#) no Portal ANBIMA (www.anbima.com.br).

Multimercados são destaque em 12 meses			
Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Seleccionados			
Tipo	Abril	Ano	12m
Multimercados Trading	1,70	-0,86	17,59
Multimercados Macro	1,00	2,26	12,58
Renda Fixa Índices	1,24	0,37	12,43
Multimercados Long and Short - Direcional	0,98	4,12	12,32
Multimercados Long and Short - Neutro	1,16	3,99	11,00
Renda Fixa	0,69	2,19	10,60
Ações Livre	0,57	1,01	10,40
Referenciado DI	0,62	2,31	7,57
IMA-B	1,58	-0,67	13,86
IMA-GERAL	1,23	0,73	11,15
IHFA	0,54	2,66	10,71
Ibovespa	-0,78	-8,27	-9,56

Fonte: ANBIMA

Renda Fixa Índices volta a registrar valorização em abril

• Antônio Filgueira

▶ **Alta menor dos juros favorece retorno nas carteiras de Fundos Renda Fixa Índices**

▶ **Rentabilidade dos Fundos Multimercados supera valorização do IHFA no mês**

▶ **Fundos Long and Short seguem como destaque de rentabilidade em 2013**

A elevação da taxa de juros pelo Copom abaixo do esperado pela maior parte dos agentes provocou ajuste nos preços dos títulos públicos prefixados e, em especial, nos títulos indexados a índices de preços. Essa alteração, ocorrida na segunda metade do mês, influenciou, principalmente, a rentabilidade dos fundos Renda Fixa Índices, que registrou alta de 1,24% em abril, após apresentar variação negativa nos dois meses anteriores.

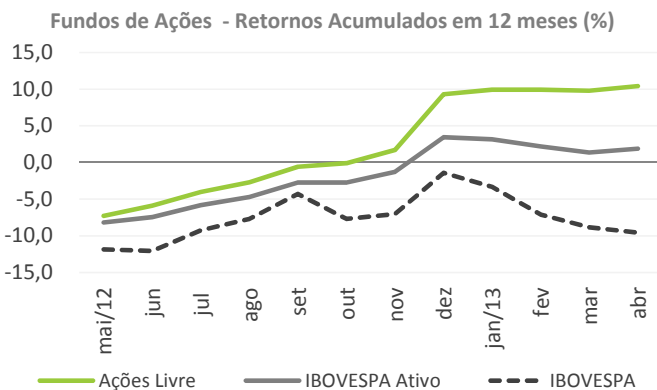
Os fundos Multimercados parecem ter capturado parte deste movimento. Com exceção do Multigestor, todos os tipos da categoria superaram a variação do IHFA

em abril. Apesar da queda de 0,78% do Ibovespa, a maior parte dos Fundos de Ações registrou retornos positivos. Influenciados pela valorização da Petrobras, os Fundos de Ações FMP - FGTS (fechados à captação) e Ações Setoriais foram destaque de rentabilidade no mês, com altas de 7,33% e 5,32%, respectivamente.

Diante do cenário de incerteza observado no início de 2013, os Fundos Long and Short, que buscam retornos absolutos não correlacionados ao risco de mercado por meio de operações de valor relativo no mercado de renda variável, seguem apresentando as maiores rentabilidades da indústria. Em 12 meses, outros fundos da categoria Multimercados se destacam, como o tipo Trading (17,59%) e o tipo Macro (12,58%), com PL representativo e menos concentrado. Também chama a atenção a alta acumulada de 10,4% na rentabilidade dos fundos Ações Livre frente ao recuo de 9,56% do Ibovespa no mesmo período. Neste caso, a gestão ativa da carteira produziu desempenho superior, inclusive, ao registrado pelos fundos Referenciado DI (7,57%).

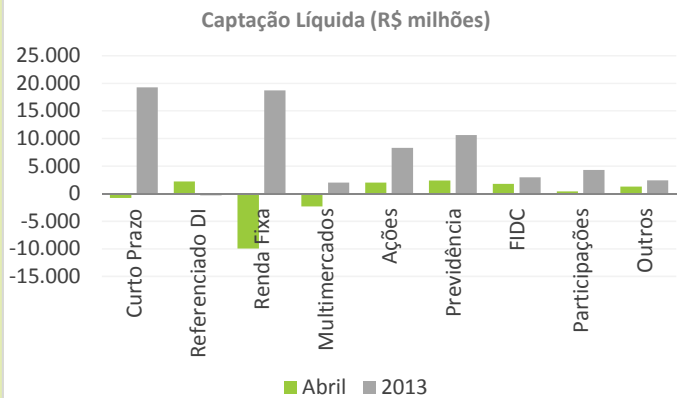
Não obstante os resultados apresentados pelos fundos Renda Fixa em abril e, em especial, do tipo Renda Fixa Índices, a categoria contabilizou resgate líquido de R\$ 10 bilhões no mês. Também influenciada pelo resgate líquido de

Fundos de Ações registram valorização em 12 meses



Fonte: Anbima e BM&FBovespa

Curto Prazo e Renda Fixa concentram captação no ano



R\$ 2,3 bilhões na categoria Multimercados, a indústria acabou registrando o primeiro resgate líquido mensal no ano, de R\$ 2,9 bilhões. Apesar desse resultado, a captação líquida acumulada nos quatro primeiros meses do ano, de R\$ 68,4 bilhões, é a segunda maior de acordo com a série iniciada em 2002, influenciada pela captação líquida de clientes do segmento Poder Público, em movimento típico do início do ano. A concentração dos recursos desses clientes em fundos das categorias Curto Prazo e Renda Fixa ajuda a explicar a liderança dessas categorias na captação líquida acumulada no ano.

Também merece destaque o ingresso líquido de recursos nas categorias Previdência e Ações no período. No que se refere à Previdência, o movimento revela o crescimento de uma categoria que registra captações líquidas mensais consistentes e que compõe a poupança de longo prazo de uma grande parcela de investidores. Já a captação líquida acumulada no ano de R\$ 8,3 bilhões na categoria Ações, a quarta maior da indústria em 2013, ocorreu em um período no qual o Ibovespa recuou 8,27%.

A evolução da composição das carteiras dos fundos de investimento no primeiro trimestre revela um crescimento de 18,4% das Operações Compromissadas,

▶ **Indústria registra primeiro resgate líquido mensal no ano**

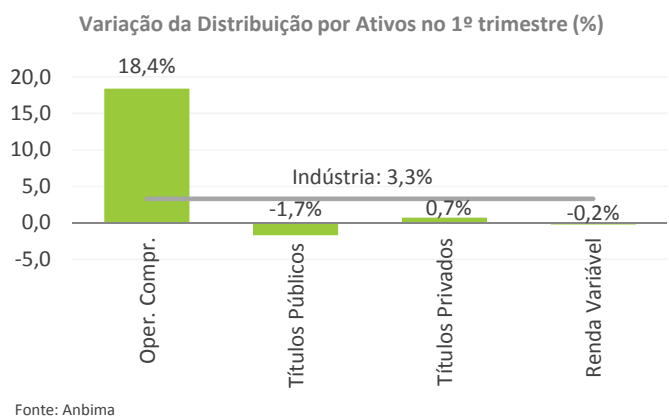
▶ **Captação líquida acumulada até abril é a segunda maior da série**

▶ **Cresce o volume de Compromissadas no 1º trimestre**

superando o crescimento do Patrimônio Líquido de toda a indústria no mesmo período. Ao que tudo indica, o ambiente de maior incerteza, que estimula o aumento da demanda por liquidez, e a redução das colocações de LTFs, ajudam a explicar esse movimento.

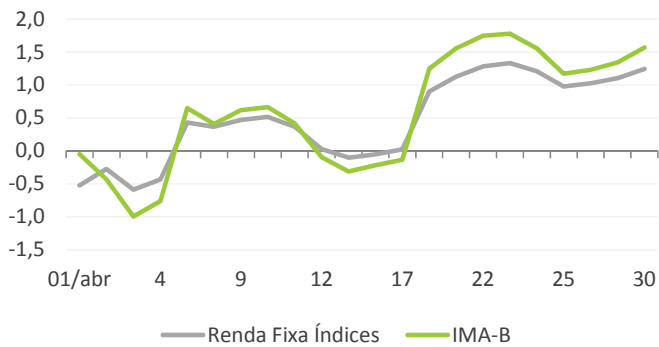
A recuperação da rentabilidade dos fundos Renda Fixa Índices após a reunião do Copom contrastou com o maior resgate mensal registrado por esses fundos (R\$ 6 bilhões) desde a sua criação em dezembro de 2010. Assim, a alta de 1,24% registrada pelo tipo Renda Fixa Índices em abril deixou de ser apropriada pelos investidores que resgataram recursos da ordem de R\$ 11,5 bilhões nos últimos três meses. Movimento semelhante, porém de menor intensidade, ocorreu em junho de 2012.

Compromissadas crescem 18,4% no 1º trimestre



Renda Fixa Índices valoriza após Copom

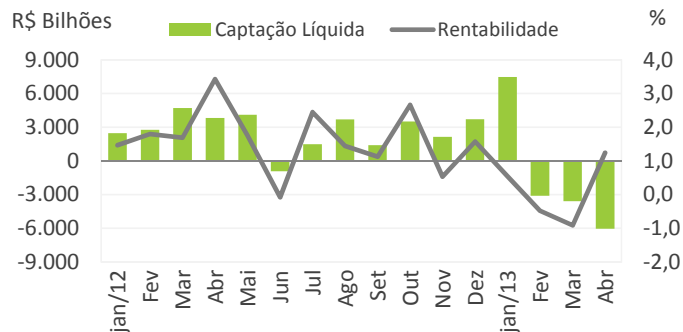
Renda Fixa Índices e IMA-B - Variação acumulada no mês (%)



Fonte: Anbima

Valorização não evita resgates em abril

Renda Fixa Índices - Captação Líquida e Rentabilidade Mensais



Nota: Desconsidera aporte de R\$ 16,5 bilhões em Jan/13 por uma única EFPC.

Fonte: ANBIMA.

Conforme já abordado em edições anteriores do Panorama ANBIMA, tal comportamento revela a importância das iniciativas em curso com vista ao aperfeiçoamento da educação do investidor e do processo de adequação da oferta de produtos financeiros ao investidor brasileiro (*suitability*), em um cenário no qual, apesar da alta recente da taxa nominal, o patamar mais baixo dos juros reais deve continuar estimulando a busca por aplicações de maior risco.

Este cenário sugere uma série de desafios e oportunidades para os *players* da indústria de fundos de investimento nos próximos anos. De um lado, como ajudar o investidor a adequar suas aplicações às suas necessidades de liquidez e, ao mesmo tempo, ensiná-lo a conviver com maior volatilidade na aplicação de recursos de médio e longo prazo. É neste contexto em que se realiza o 7º Congresso ANBIMA de Fundos de Investimento, onde estas e muitas outras questões relacionadas à gestão de liquidez, à precificação de ativos, distribuição de fundos, novos ativos e regulação estarão em debate.

- ▶ Rentabilidade pode ter influenciado resgates em Renda Fixa
- ▶ Patamar de juros mais baixo deve estimular aplicações de maior risco
- ▶ Congresso debaterá desafios da indústria frente ao novo cenário

SUPERINTENDÊNCIA GERAL

José Carlos Doherty

SUPERINTENDÊNCIA DE REPRESENTAÇÃO TÉCNICA

Valéria Areas

COORDENAÇÃO

Enilce Leite Melo

Assessoria Econômica

REDAÇÃO

Antônio Filgueira, Caroline Teixeira, Marcelo Cidade,
Vivian Corradin

Assessoria Econômica

DIAGRAMAÇÃO

Mônica Chaves, Carlos Alberto Valério Jr, Tiago Athias
Comunicação Institucional

.....
PRESIDENTE: Denise Pauli Pavarina

VICE-PRESIDENTES: Carlos Massaru Takahashi, Gustavo Adolfo
Funcia Murgel, José Olympio Pereira, Pedro Lorenzini,
Robert J. van Dijk, Sérgio Cutolo e Valdecyr Gomes

DIRETORES: Alexsandra Camelo Braga, Carlos Eduardo
Andreoni Ambrósio, Carolina Lacerda, Jair Ribeiro da
Silva Neto, José Carlos Lopes Xavier de Oliveira, José
Hugo Laloni, Luciane Ribeiro, Luiz Sorge, Luiz Fernando
Figueiredo, Marcio Guedes Pereira Junior, Pedro Augusto
Bastos, Regis de Abreu Filho, Saša Markus e Sylvio Araújo
Fleury

COMITÊ EXECUTIVO: José Carlos Doherty (Superintendente
Geral), André Mello (Superintendente Executivo de
Controladoria, Tecnologia e Serviços), Ana Claudia
Leoni (Superintendente de Educação), Guilherme
Benaderet (Superintendente de Supervisão de Mercados),
Patrícia Herculano (Superintendente de Representação
Institucional), Valéria Areas (Superintendente de
Representação Técnica), Marcelo Billi (Assessor de
Comunicação Institucional), Soraya Alves (Assessora
Jurídica) e Eliana Marino (Gerente de Recursos Humanos)

.....
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

www.anbima.com.br