

EM JANEIRO, A FORTE DESVALORIZAÇÃO DO PESO ARGENTINO AUMENTOU A DESCONFIANÇA EM RELAÇÃO AOS EMERGENTES, MARCADOS POR DÉFICIT EM CONTA CORRENTE E CONTÍNUA DESVALORIZAÇÃO DE SUAS MOEDAS FRENTE AO DÓLAR. APESAR DISSO, A PERCEPÇÃO É DE QUE O BRASIL ESTARIA MAIS BEM POSICIONADO, PRINCIPALMENTE POR TER INICIADO O AJUSTE DE POLÍTICA MONETÁRIA JÁ NO ANO PASSADO.

NESTE CENÁRIO, O AUMENTO DE 0,5 P.P. DA SELIC, ACIMA DO ESPERADO (0,25 P.P.), NÃO FOI SUFICIENTE PARA MITIGAR A VOLATILIDADE. A FALTA DE FÔLEGO DA ATIVIDADE ECONÔMICA ENFRAQUECE AS APOSTAS DE UM AVANÇO MAIS FORTE DOS JUROS EM 2014, E AS EXPECTATIVAS DOS AGENTES CONCENTRAM-SE NA SINALIZAÇÃO DE MAIOR SOLIDEZ FISCAL.

COM ISSO, MAIORES PRÊMIOS FORAM EXIGIDOS NOS LEILÕES DE TÍTULOS INDEXADOS DE MAIS LONGO PRAZO, O QUE SE REFLETIU NO SECUNDÁRIO. A REPRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS INFLUENCIOU TAMBÉM A INDÚSTRIA DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS. NO MERCADO DE CAPITAIS, O DESTAQUE FOI A CAPTAÇÃO EXTERNA, ENQUANTO AS EMISSÕES LOCAIS DE DÍVIDA FORAM DE APENAS R\$ 2,1 BILHÕES.

## RENDA FIXA

### Juros e câmbio afetam expectativas dos investidores »

Mudanças nas apostas quanto à trajetória dos juros ilustram o grau de incerteza no mercado de renda fixa e o quanto o segmento está suscetível à divulgação de indicadores e mudanças na percepção dos investidores.

## MERCADO DE CAPITAIS

### Ofertas se concentram no mercado externo »

Emissores com bons níveis de *rating* conseguem se antecipar aos movimentos de aversão a risco de emergentes e captam US\$ 6 bilhões em títulos de dívida no mercado internacional em janeiro.

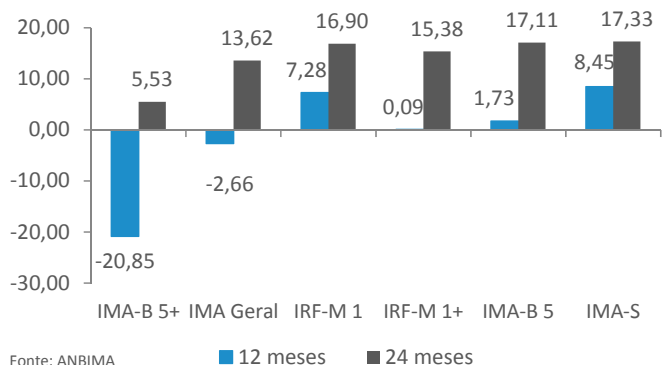
## FUNDOS DE INVESTIMENTO

### Alta dos juros afeta retorno das carteiras »

Piora das expectativas aumentou a incerteza sobre a magnitude do ciclo de aumento da taxa de juros, resultando em recuo dos principais indicadores de renda fixa e renda variável, com efeitos sobre a indústria de fundos.

## IMA-B5+ registra perda de 20,85% em doze meses

Rentabilidade acumulada dos IMAs em janeiro/14 (%)



## Juros e câmbio afetam expectativa dos investidores

• Marcelo Cidade

▶ **Aversão a mercados emergentes e riscos domésticos comprometem rentabilidade na renda fixa**

▶ **Menor IPCA de janeiro induz revisão de projeções de juros e correção de preços dos ativos**

▶ **IMA Geral, que expressa carteira da dívida pública, registra perda de 0,88% em janeiro/14**

As mudanças nas apostas quanto à trajetória dos juros nas últimas semanas ilustram o grau de incerteza no mercado de renda fixa e o quanto o segmento está suscetível à divulgação de indicadores e mudanças nas expectativas dos investidores.

Em 15/1, a decisão do Copom de elevar a meta para a Taxa Selic em 0,50 ponto, acima do esperado pelo mercado, provocou a revisão para cima das estimativas de juros, e reforçou a tese de que o Banco Central poderia utilizar uma política monetária mais restritiva na condução do sistema de metas. Na segunda quinzena de janeiro, a maior aversão aos mercados emergentes

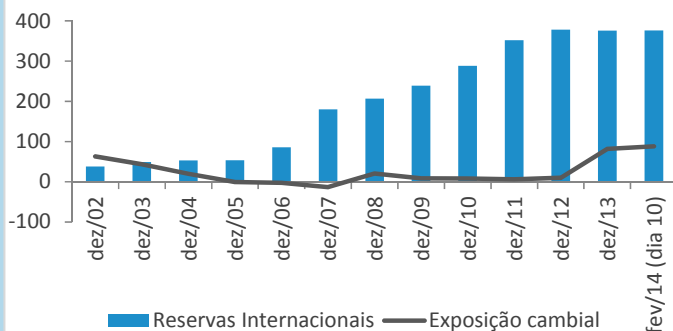
somada aos fatores de riscos domésticos, sobretudo no que se refere à trajetória da inflação e à gestão da política fiscal - acirrou a piora da percepção dos agentes quanto à conjuntura.

No mercado de renda fixa, o reflexo desse quadro foi o retorno mensal negativo de 0,88% do IMA-Geral, que expressa a carteira da dívida pública federal marcada a mercado. Nesse período, os índices que refletem a variação das carteiras prefixada (IRF-M 1+) e indexada (IMA-B5+) de maior *duration* registraram perda expressiva, de 0,52% e 3,82%, respectivamente. Os resultados de janeiro comprometeram a rentabilidade dessas carteiras em 12 meses, quando o IMA-B5+ apresentou perda acumulada de 20,85%, e aumentou a incerteza dos investidores quanto às estratégias de negócios a serem adotadas para o restante do ano.

Já na primeira quinzena de fevereiro, os argumentos que sustentavam a tese de aumento no ritmo de elevação dos juros enfraqueceram. O resultado do IPCA de janeiro, de 0,55%, abaixo do previsto, conjugado com indicadores que apontavam desaceleração do nível de atividade, levaram os agentes a corrigir para baixo as projeções de juros. Além disso, o arrefecimento da aversão ao risco aos mercados emergentes no início do mês reduziu a pressão sobre a taxa de

## Nível de reservas mitiga risco cambial

Exposição Cambial x Reservas Internacionais (US\$ bilhões)

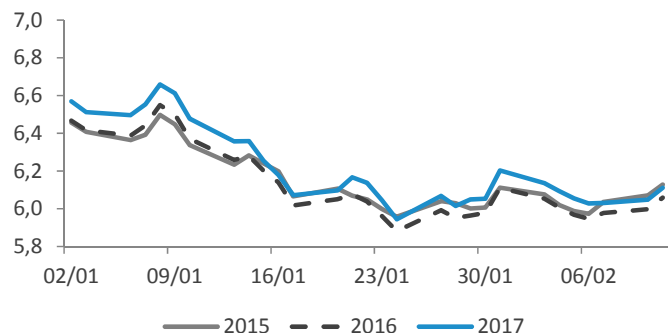


Fonte: Banco Central

Obs: Exposição Cambial: Dívida Mobiliária Cambial + Valor notional dos Swaps cambiais do Banco Central

## Inflação implícita cai ao longo de janeiro

Inflação implícita para 2015/2016/2017 (%)



Fonte: ANBIMA

câmbio, o que deve limitar a expectativa de transmissão da desvalorização cambial para os preços domésticos. Vale lembrar que o Brasil já elevou em mais de 300 pontos a taxa de juros, aumentando o custo relativo dos investidores se desfazerem de posições em reais no mercado internacional em relação a outras moedas.

A possibilidade de que a taxa de câmbio apresente trajetória menos volátil e em alguma medida, reflita uma menor desvalorização da moeda doméstica, poderá ser um referencial importante para a melhora do cenário inflacionário e de recuperação da rentabilidade dos ativos domésticos de renda fixa. Para isso, nessa fase de ajuste de preços dos ativos, será importante a percepção dos investidores internacionais de que o país de fato se diferencia dos demais emergentes. A comparação entre o tamanho da exposição cambial do país (dívida em câmbio + swaps cambiais), de US\$ 88 bilhões, frente ao nível de reservas internacionais, de US\$ 376 bilhões, ratifica o argumento de menor pressão cambial.

Além disso, há indicativos de melhora no balanço de riscos inflacionários, ainda que as expectativas de inflação permaneçam desancoradas. O boletim Focus de 07/02 reduziu a projeção de inflação para 2014 de 6,00% para

► **Exposição cambial do país é de US\$ 88 bilhões em fevereiro**

► **Boletim Focus reduz inflação para 2014 de 6,00% para 5,89%**

► **PAF 2014 reduz limite máximo da parcela prefixada na dívida**

5,89%. Nos ativos de renda fixa, a inflação implícita para os anos de 2015, 2016 e 2017, embutida nas taxas dos títulos prefixados no mercado secundário, se reduziu neste início de ano, sugerindo a percepção de um menor risco inflacionário no médio/longo prazo.

A despeito disto, o Plano Anual de Financiamento da Dívida para 2014 divulgado pelo Tesouro Nacional parece refletir os desafios para se manter o perfil atual da dívida em um ambiente de incerteza e volatilidade. Os resultados efetivos em 2013 mostram que houve cumprimento da meta para a parcela prefixada (42%) e indexada a índices de preços (34,5%), ainda que mais próximos dos limites mínimos previstos, ao contrário do ocorrido nos últimos anos. Por outro lado, a participação (de 19,1%) das LFT, títulos atrelados à Selic, situou-se pouco acima do limite máximo (19%). Para 2014, o Tesouro reduziu o limite máximo da participação na dívida

## Plano Anual de Financiamento

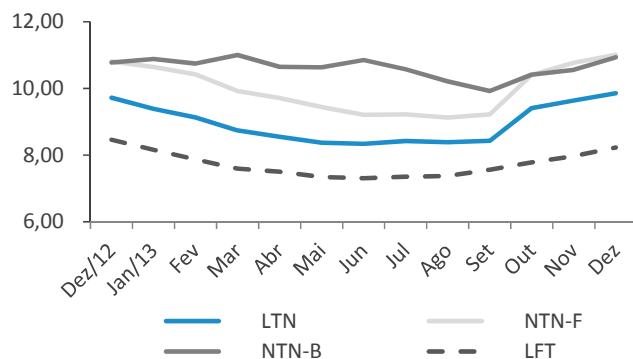
Indicadores	PAF 2013		2013	PAF 2014	
	Mínimo	Máximo		Mínimo	Máximo
Estoque da DPF em Mercado (*)	2.100	2.240	2.123	2.170	2.320
Prazo Médio da DPF (anos)	4,1	4,3	4,2	4,3	4,5
% Vencendo em 12 meses	21,0	25,0	24,8	21,0	25,0
Composição da DPF por rentabilidade (%)					
Prefixado	41,0	45,0	42,0	40,0	44,0
Índice de Preços	34,0	37,0	34,5	33,0	37,0
Taxa Flutuante	14,0	19,0	19,1	14,0	19,0
Câmbio	3,0	5,0	4,3	3,0	5,0

Fonte: Tesouro Nacional Elaboração: ANBIMA

(\*) Estoque em R\$ bilhões

### Custo de emissão aumenta no último trimestre/2013

Custo médio das emissões em oferta pública (% a.a.)



Fonte: Tesouro Nacional

de títulos prefixados (de 45,0% para 44%) e manteve o intervalo para as LFT, fatos que não aconteciam desde 2008, quando foram revisados esses parâmetros por ocasião da crise financeira internacional.

No dia a dia da gestão da dívida, o aumento nos custos de emissão dos títulos prefixados e indexados, sobretudo a partir do último trimestre do ano passado, levou o Tesouro Nacional a não sancionar prêmios propostos pelo mercado em momentos de volatilidade mais alta. Em janeiro, não foram sancionadas propostas para as LTN abr/16 e jan/18. No dia 4/2, o Tesouro cancelou os leilões de LTN e NTN-F em função das condições de mercado. Essa decisão acabou afetando os preços no mercado secundário, o que se refletiu na marcação a mercado.

No mercado secundário de debêntures corporativas, o volume negociado em 2014, até o dia 13/2, superou a média histórica do segmento. O montante de R\$ 3,8 bilhões situou-se 6,0% acima do observado em 2013. Vale atentar que desde abril/13, quando teve início o processo de aumento da meta para a taxa Selic, ocorreram mudanças no perfil de negociação, com redução da parcela negociada de ativos indexados pelo IPCA (21% contra 18%) e elevação do montante com remuneração em

▶ **Tesouro não sanciona propostas para LTN abr/16 e jan/18 em janeiro**

▶ **Tesouro cancela Leilões de LTN e NTN-F em fevereiro**

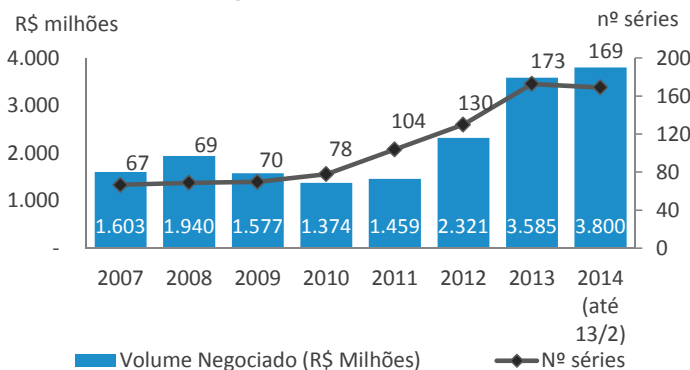
▶ **Volume médio de negócios com debêntures registra recorde**

DI+spread (de 49% para 60%). Esse movimento reflete a predominância das emissões com base na Instrução CVM nº 476 nos últimos meses, que em sua maioria apresentam esse perfil híbrido de rentabilidade.

As mudanças na percepção dos investidores domésticos nesse início do ano denotam que ainda há um grau de incerteza não desprezível para a definição de estratégias para ativos de renda fixa para o ano de 2014.

### Volume de negócios atinge recorde em 2014

Volume Negociado de Debêntures x Nº de séries

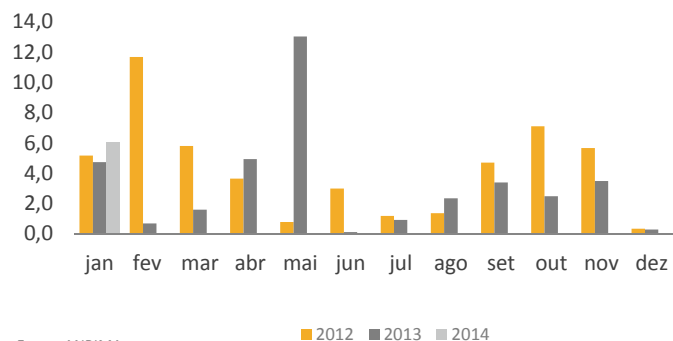


Fonte: Cetip e site www.debentures.com.br

Obs: médias mensais

## Ofertas se direcionam para o mercado internacional

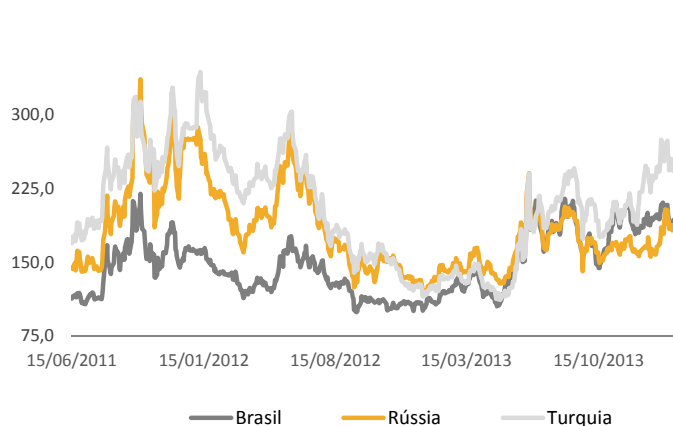
Captações de Renda Fixa no Exterior (US\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

## Aumenta percepção de risco de emergentes

CDS - Credit Default Swap - Países Selecionados



Fonte: Bloomberg.

## Ofertas se concentram no mercado externo

• Vivian Corradin

- ▶ **Empresas com bons níveis de *rating* conseguem aproveitar “janela de oportunidade” para captações**
- ▶ **Ofertas de títulos de renda fixa no mercado internacional são denominadas em euros e libras**
- ▶ **Aumento da percepção de risco de emergentes altera cenário internacional no final de janeiro**

A redução adicional de US\$ 10 bilhões nas compras de ativos pelo Fed, a valorização do dólar e a percepção de aumento de risco de algumas economias emergentes criaram um ambiente pouco favorável para as captações destes países no início de 2014, afetando diretamente as decisões das companhias brasileiras.

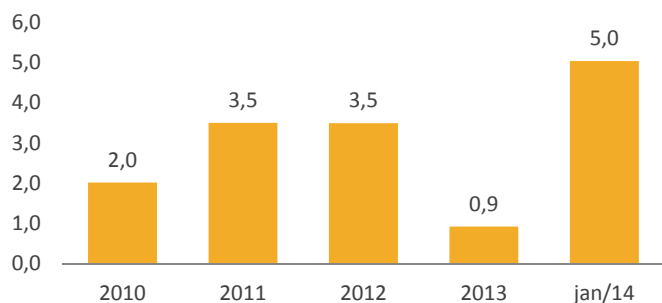
Algumas corporações, entretanto, conseguiram se antecipar a estes movimentos e aproveitar a janela de oportunidade que se abriu nos primeiros dias do ano, realizando operações com títulos de dívida no mercado internacional logo no início de janeiro – mês tradicionalmente marcado por elevados volumes de captações externas.

Isto foi particularmente observado para empresas com bons níveis de *rating*, e, no caso brasileiro, se refletiu nas operações realizadas pela Petrobras, que captou US\$ 5 bilhões no dia 14/1, e pelo BNDES, que captou US\$ 887,6 milhões em 21/1. Estas duas ofertas foram suficientes para fazer com que o volume de títulos de renda fixa distribuídos no mercado internacional no mês (US\$ 6 bilhões) tenha superado em 26,9% o volume ofertado no mesmo período de 2013 (US\$ 4,8 bilhões).

Interessante observar que nenhuma das duas operações foi denominada em dólares. Do total captado em janeiro, 83,7% (ou seja, R\$ 5 bilhões) foram denominados em euros, e o restante (US\$ 983,4 milhões, o equivalente a uma das tranches da Petrobras, com prazo de 20 anos) foi denominado em libras esterlinas. Isto reflete, em parte, a resposta das companhias às condições de captação no mercado internacional, buscando evitar a referência direta à moeda norte-americana no período e, portanto, o risco cambial a ela associado - além da opção das empresas em diversificar suas fontes de recursos, ampliando sua base de investidores. Com isso, o volume captado em euros apenas neste primeiro mês de 2014 já é superior às ofertas denominadas em euros pelas companhias brasileiras nos últimos quatro anos (ver gráfico).

### Empresas optam por captar em euros

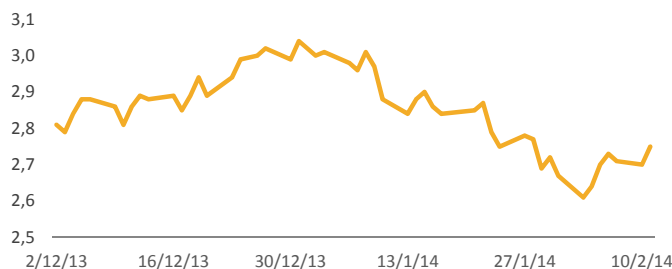
Ofertas de Renda Fixa em Euros no Exterior (US\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

### Elevada demanda por Treasuries reduz taxas

EUA: Taxas dos Títulos de 10 Anos (%)



Fonte: Tesouro dos EUA.

Com a adoção de nova redução do *quantitative easing* pelo Fed no dia 29/1, e o agravamento da percepção de risco dos emergentes por parte dos investidores estrangeiros, as captações internacionais destes países (soberanas e corporativas) se reduziram acentuadamente, movimento que permanece até o início de fevereiro, data de publicação deste Panorama ANBIMA.

Apesar da expectativa de aumento das taxas dos títulos públicos norte-americanos – em função da redução da compra de ativos pelo Fed – a recente volatilidade observada no mercado internacional e o movimento de busca por ativos mais seguros tem feito com que as taxas dos títulos dos EUA tenham caído desde o final de 2013. As taxas dos títulos de dez anos, por exemplo, saíram de 3,04% a.a. no último dia de 2013 para 2,75% a.a. no dia 11/2, refletindo o aumento do preço dos títulos, em função da elevada demanda por parte dos investidores no período recente.

No mercado doméstico, o cenário também não se mostrou propício às captações neste início de ano. No segmento de ações, a desaceleração da atividade econômica tem contribuído para a redução do apetite dos investidores por estes ativos e a consequente desvalorização dos preços desde o início do ano (até o dia 13/2, o

► **Captações domésticas têm ritmo menor no mês**

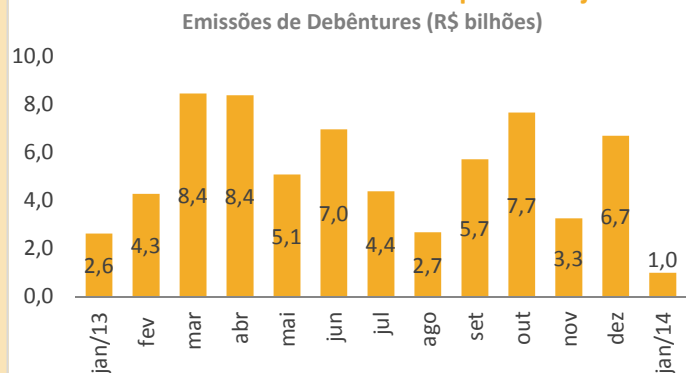
► **Emissores solicitam interrupção de análise de ofertas de ações**

► **Alta dos juros impacta captações com títulos de dívida**

Ibovespa acumula perda de 7,2% em 2014). Da mesma forma, as empresas têm prorrogado seus planos de investimentos e de captações. As duas empresas com ofertas de ações em análise na CVM neste início de ano – Ouro Verde Locação e Serviço e Fras-Le – solicitaram a interrupção do processo de análise de suas ofertas, procedimento muito observado ao longo de todo o ano de 2013, assim como o cancelamento de ofertas. Com isso, até a segunda semana de fevereiro não haviam sido realizadas ofertas com ações.

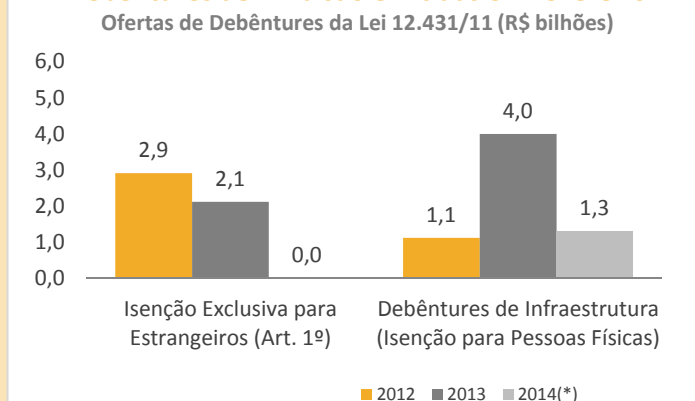
No segmento de renda fixa local, tradicionalmente mais utilizado pelas empresas brasileiras, a redução no volume de captações em comparação ao mesmo período do ano passado reflete o impacto da elevação da taxa básica de juros, que já acumula 325 pontos base desde abril do ano passado, sendo 50 pontos base em meados de janeiro. As ofertas com títulos de renda fixa no primeiro mês do ano somaram apenas

### Ofertas de renda fixa têm forte queda em janeiro



Fonte: ANBIMA

### Debêntures de infra são emitidas em fevereiro



Fonte: ANBIMA. (\*) Até o dia 13 de fevereiro.

R\$ 2,1 bilhões, com redução de 44,6% em relação a janeiro de 2013. As emissões foram concentradas em debêntures (R\$ 998 milhões) e notas promissórias (R\$ 888 milhões). Entretanto, levando-se em conta as debêntures ainda em processo de distribuição e também as ofertadas no início de fevereiro, o volume destes ativos sobe para R\$ 4,8 bilhões, com destaque para duas debêntures emitidas sob os benefícios da Lei 12.431/11. A do Aeroporto de Viracopos, que movimentou R\$ 300 milhões, foi distribuída com esforços restritos e foi o primeiro projeto de infraestrutura autorizado pela Secretaria de Aviação Civil; e as debêntures da Vale, cuja emissão, realizada através da Instrução CVM 400, chegou a R\$ 1 bilhão, com elevada demanda por parte dos investidores.

O início de 2014 também se destacou pela movimentada agenda no campo regulatório, o que deve contribuir para dinamizar o mercado de valores mobiliários ao longo do ano. A CVM colocou em audiência pública em 21/1 edital que propõe a inclusão de ações e debêntures conversíveis e permutáveis entre os valores mobiliários que podem ser distribuídos com esforços restritos, desde que emitidas por companhias

► **Duas debêntures de infraestrutura são emitidas em fevereiro**

► **CVM propõe inclusão de ações e debêntures conversíveis na ICVM 476**

► **Subscritores em ofertas ICVM 476 podem subir para 50**

registradas na CVM na categoria A<sup>1</sup>. O edital também propõe a inclusão do COE – certificado de operações estruturadas no âmbito da ICVM 476 e sugere a ampliação do número de investidores qualificados que podem subscrever tais ofertas, de 20 para 50. Adicionalmente, o edital propõe alterações na ICVM 400, com regras para IPOs de emissores em fase pré-operacional.

Outro normativo que merece destaque é o Edital de Audiência Pública 43/2014 do Banco Central, que trata de aplicações de investidores não residentes no Brasil. Uma das propostas é de que os DRs (*Depositary Receipts*) sejam lastreados em quaisquer valores mobiliários emitidos por companhias abertas brasileiras, e não apenas ações, como dispõe a regulamentação atual.

<sup>1</sup> Categoria de emissor prevista na ICVM 480, cujo registro autoriza a negociação de quaisquer valores mobiliários em mercados regulamentados.

Recuo de indicadores afeta rentabilidades			
Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Seleccionados			
Tipo	Janeiro	12m	24m
Referenciado DI	0,86	8,50	17,50
Renda Fixa	0,68	5,40	18,20
Renda Fixa Índices	-1,00	-4,90	14,70
Multimercados Long and Short - Neutro	0,59	9,40	22,70
Multimercados Long and Short - Direcional	-0,05	8,50	23,70
Multimercados Juros e Moedas	0,56	5,20	16,40
Ações Ibovespa Ativo	-6,93	-9,10	-4,20
Ações Livre	-6,40	-5,10	9,10
Cambial	2,18	22,27	39,89
IMA-GERAL	-0,88	-2,70	13,60
IMA-B	-2,55	-12,80	9,30
IHFA	0,15	7,40	22,60
Ibovespa	-7,51	-20,30	-24,50

Fonte: ANBIMA e BMF&Bovespa

## Alta dos juros afeta retorno das carteiras

• Antônio Filgueira

► **Cenário econômico afeta principais indicadores e boa parte da indústria de fundos no mês**

► **Impulsionados pela alta do dólar Fundos Cambiais registram maior valorização em janeiro**

► **Fundos Long and Short - Neutro representam alternativa em períodos de maior volatilidade**

O cenário econômico adverso observado ao longo do segundo semestre de 2013 foi aprofundado em janeiro, afetando os principais indicadores e, com isso, boa parte dos fundos de investimento. A alta dos juros domésticos acima do esperado, a redução adicional dos estímulos monetários à economia norte-americana e o agravamento da situação econômica na Argentina resultaram em recuo de 0,88% do IMA-Geral, queda de 7,51% do Ibovespa e alta de 3,57% do dólar. Diante desse cenário, os Fundos Cambiais, com alta de 2,18%, voltaram a registrar a maior rentabilidade da indústria no período, acumulando,

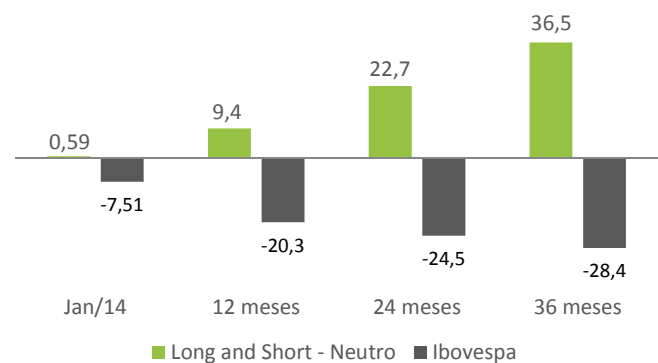
também, a maior valorização em 12 e 24 meses.

O recuo dos principais indicadores em janeiro afetou a maior parte dos fundos Multimercados. Neste cenário, os tipos da categoria com melhor desempenho foram Juros e Moedas e Long and Short - Neutro, com altas de 0,56% e 0,59%, respectivamente. Enquanto o primeiro exclui de suas carteiras estratégias que impliquem exposição em renda variável, mantendo-o imune à expressiva queda observada neste mercado no mês, o segundo opera com ativos e derivativos ligados a esse mesmo mercado, porém montando posições compradas e vendidas com o objetivo de manter exposição neutra ao risco do mercado acionário. Vale notar que os fundos Long and Short - Neutro vêm apresentando retornos positivos e consistentes, entre os maiores da indústria nos últimos três anos, representando uma alternativa de investimento em períodos de maior volatilidade ou recuo no mercado acionário.

Já a incerteza sobre o ciclo de alta de juros, ampliada pela alta de 0,5 ponto percentual da taxa básica em janeiro, acima do esperado pelo mercado, pesou sobre o desempenho dos títulos públicos indexados - ver a seção de Renda Fixa deste Panorama ANBIMA. Com efeito, o IMA-B, que reflete a carteira composta

### Long and Short - Neutro mostra retornos consistentes

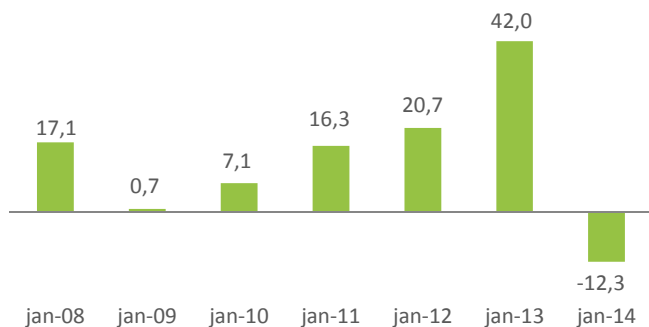
Rentabilidade dos Fundos Long and Short - Neutro e o Ibovespa (%)





### Captação Líquida tem janeiro atípico em 2014

Captação Líquida nos meses de janeiro (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

### Principais categorias registram resgates no mês

Captação Líquida em Janeiro/14 (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA.

por títulos corrigidos pelo IPCA, recuou 2,55%, e o Fundo Renda Fixa Índices, cuja carteira é mais exposta a esses papéis, recuou 1%. Diante desse resultado, a perda acumulada em 12 meses é de 4,9%, enquanto a alta em 24 meses, de 14,7%, ainda reflete a valorização registrada em 2012. Apesar da queda do IMA-Geral, os Fundos de Renda Fixa registraram alta de 0,68%, impulsionados pela parcela pós-fixada da carteira - o IMA-S valorizou 0,84% no mês.

Com a inflação de janeiro abaixo da esperada, contudo, a avaliação de que o ciclo total de alta dos juros poderá ser menor contribuiu para que as taxas de juros recuassem, o que se refletiu na valorização de 0,88% dos Fundos Renda Fixa Índices e de 0,28% dos Fundos Renda Fixa na primeira semana de fevereiro. Diante da incerteza sobre a trajetória futura da taxa de juros, a percepção é de que a volatilidade poderá continuar elevada nas próximas semanas.

Diante do recuo significativo dos principais índices bursáteis em janeiro, todos os fundos da categoria Ações recuaram no mês. Em um horizonte de mais longo prazo, apesar da queda de 28,4% do Ibovespa em 36 meses, os tipos Ações Livre e Ações Dividendos apresentam valorizações de 9,4% e 12%, respectivamente.

► **Fundos Renda Fixa Índices recuam 1% em janeiro**

► **Fundos de Ações registram queda diante de cenário adverso**

► **Indústria registra resgate líquido de R\$ 12,3 bilhões no mês**

O cenário econômico também parece ter afetado o fluxo de recursos na indústria no mês, que registrou resgate líquido de R\$ 12,3 bilhões. Esse resultado foi atípico para os meses de janeiro, que sazonalmente costumam apresentar maior ingresso líquido de recursos em fundos pertencentes ao Poder Público, sobretudo em função do aumento da arrecadação de impostos nesta época do ano. No último mês, a captação líquida de R\$ 9,2 bilhões em um fundo da categoria Curto Prazo pertencente ao segmento Poder Público não foi suficiente para compensar os resgates líquidos observados nas principais categorias de fundos e segmentos de clientes da indústria. Vale observar, no entanto, que apenas três fundos das categorias Multimercados, FIDC, e Referenciado DI, pertencentes ao segmento corporativo, somaram resgate líquido de R\$ 15,2 bilhões.

### Patrimônio dos Estruturados cresce 30% em 2013

#### Patrimônio Líquido dos Fundos Estruturados (R\$ bilhões) \*

Fundo	2012	% total	2013	% total	Variação %
FII	40,3	19,1	53,8	19,6	33,7
FIP	104,6	49,5	140,1	50,9	33,9
FIDC	66,3	31,4	81,1	29,5	22,3
Total	211,1	100,0	274,9	100,0	30,2

#### Número de Fundos Estruturados\*

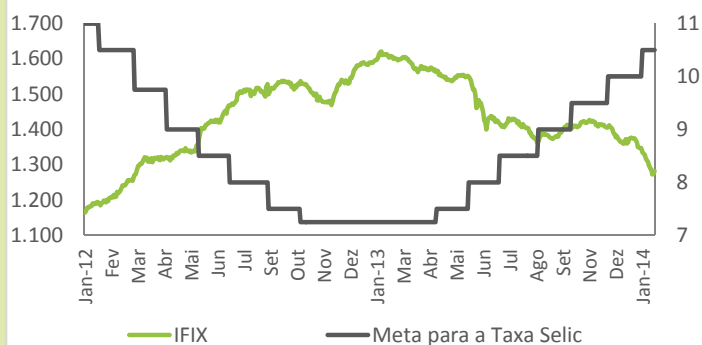
Fundo	2012	% total	2013	% total	Variação %
FII	183	18,1	225	17,9	23,0
FIP	461	45,6	629	50,0	36,4
FIDC	366	36,2	403	32,1	10,1
Total	1.010	100,0	1.257	100,0	24,5

\* Exceto Fundo de Cotas.

Fonte: CVM.

### Alta dos juros afeta fundos imobiliários

#### Evolução do IFIX - Índice de Fundos de Investimento Imobiliário



Fonte: BM&FBovespa e BC

Apesar do cenário desafiador para a indústria de fundos, dados revelam que os fundos de investimento “estruturados” registraram crescimento de 30% do PL - Patrimônio Líquido em 2013. Entre eles, merecem destaque os FIP - Fundos de Investimento em Participações, cujo PL cresceu 34% no último ano e que já respondem por mais da metade do valor aplicado em fundos estruturados no país. Com taxa de crescimento do PL praticamente idêntica, os FII - Fundos de Investimento Imobiliários ainda representam a menor parcela entre os fundos estruturados. Já os FIDCs – Fundos de Investimento em Direitos Creditórios apresentaram a menor taxa de crescimento do PL e do número de fundos entre os estruturados. Ao que tudo indica, as exigências trazidas pela nova regulamentação (Instrução nº 531, editada em fevereiro de 2013) parecem ter contribuído para o menor ritmo no lançamento de novos fundos, afetando inclusive o resultado em 2012, quando a nova regra estava em período de Audiência Pública.

Após registrar valorização expressiva no período marcado pelo recuo da taxa básica de juros, o IFIX - Índice de Fundos de Investimento Imobiliários da BM&FBovespa, que mede o desempenho de uma carteira composta por cotas de fundos imobiliários listados para

► **Captação do Poder Público não supera resgates de outros clientes**

► **Apesar do cenário econômico, “Estruturados” crescem em 2013**

► **Fundos Imobiliários respondem a variações na trajetória dos juros**

negociação naquele ambiente, recuou 13,88% em 2013. A piora do desempenho da carteira dos FIIs após o início da trajetória de alta da taxa de juros, em abril, e também no último mês, evidencia a sensibilidade do setor e do produto aos movimentos da política monetária.

# 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 Vitor Cardoso  
**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 Massaru Takahashi, Edinaldo Figueiredo Jr., 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, Carlos Eduardo Andreoni Ambrósio, Carolina Lacerda, Jair Ribeiro da Silva Neto, José Hugo Laloni, Luciane Ribeiro, Luiz Sorge, Luiz Fernando Figueiredo, Marcio Guedes Pereira Junior, Pedro Augusto Botelho Bastos, Regis Lemos de Abreu Filho, Saša Markus e Sylvio Araújo Fleury

**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)**