

A DETERIORAÇÃO DAS EXPECTATIVAS EM RELAÇÃO AO CENÁRIO EXTERNO REFLETE A PERCEPÇÃO DE PIORA DO CRESCIMENTO DA ECONOMIA MUNDIAL E DE INCERTEZA QUANTO À EFICÁCIA DE NOVAS MEDIDAS DE POLÍTICA MONETÁRIA APÓS ANOS DE EXPANSÃO DA LIQUIDEZ. O RISCO DEFLACIONÁRIO JÁ SE EXPRESSA NOS JUROS NEGATIVOS DE ALGUNS TÍTULOS SOBERANOS E COLOCA EM DÚVIDA A CONTINUIDADE DO APERTO MONETÁRIO NOS EUA, INICIADO EM DEZEMBRO DE 2015.

NESSE CONTEXTO, A VOLATILIDADE DOS INDICADORES FINANCEIROS REVELOU OS LIMITES DA EXPOSIÇÃO DO SEGMENTO BANCÁRIO ÀS COMPANHIAS PRODUTORAS DE *COMMODITIES*, SOBRETUDO DE PETRÓLEO, E EXPANDIU A AVERSÃO A RISCO DOS INVESTIDORES.

NO SEGMENTO DOMÉSTICO DE RENDA FIXA, A DECISÃO DE MANUTENÇÃO DOS JUROS REFLETIU O CENÁRIO INTERNACIONAL, O QUE FEZ OS PREÇOS DOS ATIVOS SOFREREM REVISÃO. NO MERCADO DE CAPITAIS, AS OFERTAS DOMÉSTICAS TIVERAM SEU PIOR RESULTADO PARA O MÊS DE JANEIRO DOS ÚLTIMOS SEIS ANOS. NA INDÚSTRIA DE FUNDOS, A CAPTAÇÃO VOLTOU A SER POSITIVA APÓS DOIS MESES, IMPULSIONADA PELO INGRESSO DE RECURSOS EM FUNDOS DO PODER PÚBLICO E DO VAREJO.

RENDA FIXA

Cenário externo adiciona incerteza aos agentes

O clima de incerteza nos mercados financeiros internacionais foi decisivo para que o Banco Central decidisse pela manutenção dos juros em 14,25 % a.a., provocando uma reavaliação nos preços dos ativos.

MERCADO DE CAPITAIS

Captações de janeiro têm pior resultado em seis anos »

O início de 2016 não trouxe alterações no perfil de captação das companhias brasileiras, que seguem com o *funding* concentrado no mercado doméstico de renda fixa, com desaceleração no volume e no número de operações.

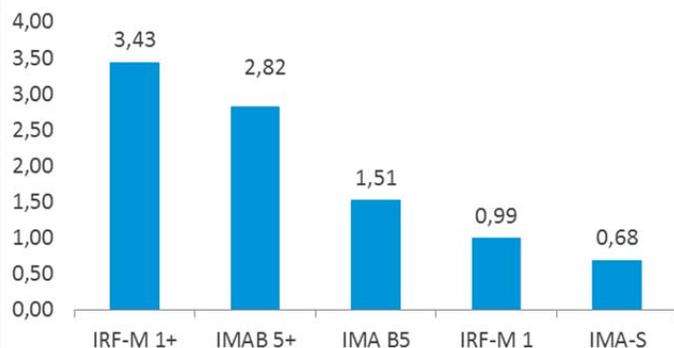
FUNDOS DE INVESTIMENTO

Indústria retoma captação líquida em janeiro »

Após dois meses, a indústria voltou a registrar captação líquida em janeiro, de R\$ 6,5 bilhões, impulsionada pelo ingresso líquido em fundos de Renda Fixa, em sua maior parte pertencentes ao Poder Público e ao Varejo.

IRF-M 1+ registra melhor performance após Copom

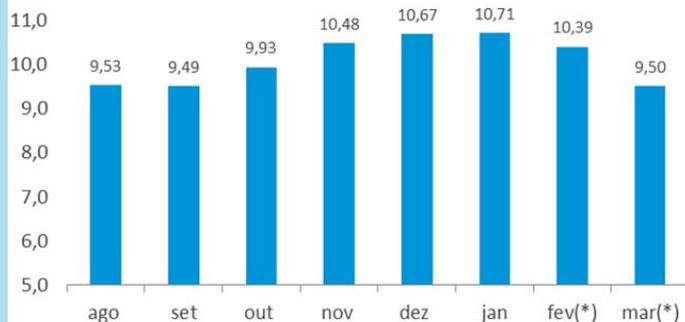
Rentabilidade acumulada dos IMAs entre 21/1 até 10/2/16 (%)



Fonte: ANBIMA

Projeção do IPCA indica desaceleração

IPCA acumulado em 12 meses (%)



Fonte: IBGE e ANBIMA * Projeções ANBIMA realizadas no dia 08/1/16

Cenário externo adiciona incerteza aos agentes

• Marcelo Cidade

▶ Mercado reavalia preços dos ativos após Copom e piora do cenário externo

▶ Comitê Macro da ANBIMA projeta IPCA em 12 meses para fevereiro e março em 10,4% e 9,5%

▶ IRF-M1+ apresenta melhor performance entre os sub-índices do IMA após a decisão do Copom

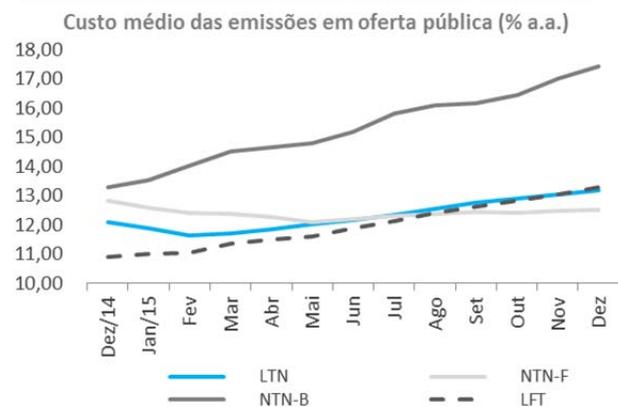
O clima de incerteza nos mercados financeiros internacionais foi decisivo para que o Comitê de Política Monetária do Banco Central decidisse pela manutenção dos juros em 14,25% na reunião de janeiro, surpreendendo parte do mercado que apostava no início de um ciclo de elevação da meta para a taxa Selic. Após a divulgação da ata do Copom (28/1), ganhou força a expectativa de que os juros se mantenham estáveis nos próximos meses, com possibilidade de queda no segundo semestre. Essa percepção foi reforçada com a recente contribuição

deflacionária vinda do cenário externo, que teve na desvalorização do dólar norte americano em relação às demais moedas (o Real inclusive) um indicativo relevante. Esse movimento poderá ocasionar uma reavaliação mais profunda dos riscos inflacionários, caso sejam mantidas as condições atuais no mercado internacional de câmbio.

A perspectiva de que a redução dos juros seja factível no segundo semestre favoreceu os ajustes nos preços dos títulos prefixados. Entre o dia 21/1, dia seguinte à decisão do Copom, até 10/2, a carteira prefixada acima de um ano, expressa pelo IRF-M1+, apresentou rentabilidade de 3,43%, a maior entre os sub-índices do IMA. O IRF-M 1, que reflete a carteira prefixada de até um ano, se valorizou 0,99%. Em relação aos títulos indexados, o IMA-B5+ (NTN-B acima de cinco anos) e o IMA-B 5 (NTN-B até cinco anos) registraram, respectivamente, variações de 2,82% e 1,51%. Vale observar que a carteira das LFTs em mercado, refletida na trajetória do IMA-S, apresentou a pior performance nesse período, com retorno de 0,68%.

Contudo, a divulgação, em 5/2, do IPCA de janeiro (1,27%), acima do previsto pelo mercado, serviu como contraponto à expectativa de melhora no balanço de riscos inflacionários. As projeções do Comitê de Acompanhamento

Custo das NTN-Bs descola dos demais títulos



Fonte: Tesouro Nacional

Macroeconômico da ANBIMA indicaram para o IPCA de fevereiro e março/16 um resultado em 12 meses de, respectivamente, 10,39% e 9,50%, mostrando uma resiliência nos preços, sobretudo de alimentação e serviços, em um contexto de baixo dinamismo do nível da atividade doméstica.

No tocante à estratégia de gestão da dívida pública para 2016, a divulgação do PAF - Plano Anual de Financiamento da Dívida mostra que o Tesouro pretende reduzir o custo de emissão dos títulos, ao ampliar a parcela de LFTs, papéis pós-fixados, corrigidos por taxas flutuantes, e limitar a participação dos títulos prefixados e indexados. Se a correção diária pela Taxa Selic, indexador das LFTs, reduz a *duration* da dívida, por outro lado permite que o Tesouro Nacional não sancione prêmios de risco elevados em períodos de maior volatilidade.

Em 2015, o custo de emissão das NTN-Bs, títulos de maior *duration*, elevou-se de 13,52% para 17,43% entre janeiro e dezembro, descolando-se dos demais ativos. Entre setembro e outubro, período de maior volatilidade no ano, houve cancelamento dos leilões de LTN e NTN-F e realização de leilões de compra e venda de diversos vencimentos de NTN-B e NTN-F, eventos que não estavam previstos no cronograma de colocação da Autarquia, com o objetivo de garantir

▶ **Custo de emissão da NTN-B eleva-se para 17,43% ao ano**

▶ **Tesouro aumenta parcela de LFT na dívida para 2016**

▶ **Leilões de LFT passam a ser quinzenais**

preços de referência e oferecer oportunidades de venda aos detentores desses títulos. Esse ambiente desfavorável explica o porquê da participação dos prefixados (39,4%) e indexados (32,5%) ter se situado abaixo do mínimo previsto para 2015 (40% e 33% respectivamente).

Para 2016, em relação à parcela das LFTs na dívida, o Tesouro elevou os limites mínimo (de 17% para 30%) e máximo (de 22% para 34%). A última vez que esses títulos ultrapassaram a marca de 30% foi em janeiro de 2012 (33,0%). Para essa meta tornar-se factível - em dezembro/15 a participação das LFTs no total da dívida foi de 22,8% -, o Tesouro passou a realizar ofertas públicas quinzenais dos títulos remunerados pela Selic, já que até recentemente esses leilões eram realizados mensalmente.

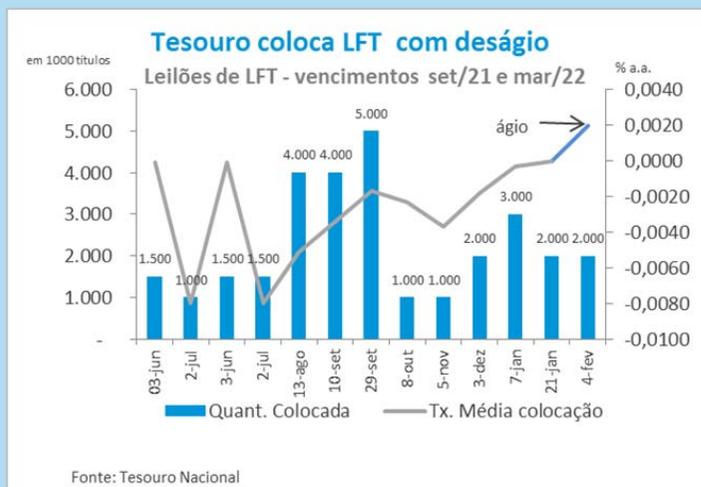
Vale notar que, a despeito das colocações integrais de LFTs nas ofertas públicas, os dois últimos leilões foram

Plano Anual de Financiamento

Indicadores	PAF 2015		2015	PAF 2016	
	Mínimo	Máximo		Mínimo	Máximo
Estoque da DPF em Mercado (*)	2.650	2.800	2.793	3.100	3.300
Prazo Médio da DPF (anos)	4,4	4,6	4,6	4,5	4,7
% Vencendo em 12 meses	21,0	25,0	21,6	16,0	19,0
Composição da DPF por rentabilidade (%)					
Prefixado	40,0	44,0	39,4	31,0	35,0
Índice de Preços	33,0	37,0	32,5	29,0	33,0
Taxa Flutuante	17,0	22,0	22,8	30,0	34,0
Câmbio	4,0	6,0	5,3	3,0	7,0

(*) Estoque em R\$ bilhões

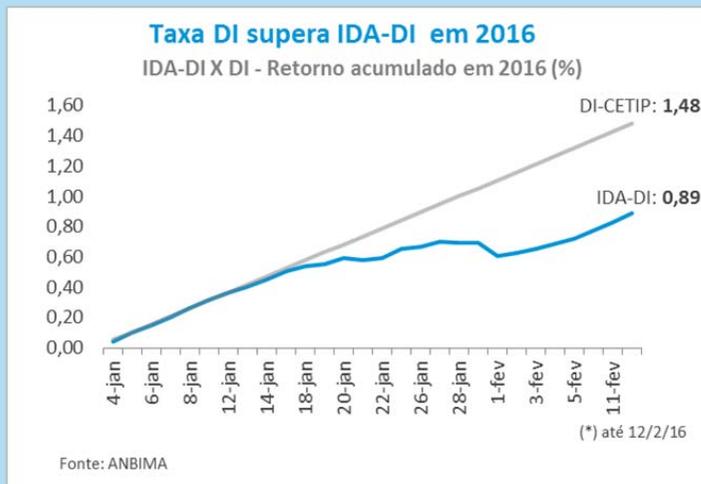
Fonte: Tesouro Nacional Elaboração: ANBIMA



vendidos ao par e com ágio para o emissor (21/01 e 04/02, respectivamente), fato que não ocorria desde maio de 2015. Esses resultados podem estar relacionados à expectativa de queda da taxa Selic ao longo desse ano, reforçada após a decisão do Copom em manter inalterada a taxa básica de juros.

No mercado de títulos corporativos, a trajetória do IDA (Índice de Debêntures da ANBIMA), que captura a variação de preços desses ativos, tem refletido o ambiente de incerteza no segmento. Em função da piora do risco de crédito, foi observada uma elevação das taxas requeridas em grande parte dos títulos, correspondendo a uma queda nos seus preços. Essa revisão impactou o índice, que passou a registrar retornos mais baixos.

A rentabilidade acumulada do subíndice IDA-DI, composto por debêntures precificadas pela ANBIMA e remuneradas pela taxa DI, descolou do seu indexador no início de janeiro, quando houve uma piora do risco de crédito desses títulos. Até 12/2, o IDA-DI apresentou retorno de 0,89% no ano, contra 1,48% da taxa DI. Vale notar que a elevação de taxas no mercado de títulos corporativos pode ocorrer, sobretudo, em ocasiões de aumento da incerteza e da percepção de



▶ **LFTs são colocadas com ágio nos últimos dois leilões**

▶ **Piora do risco de crédito reduz retorno do IDA-DI**

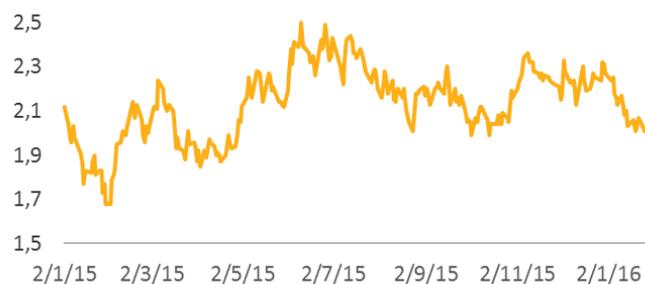
▶ **Taxa DI supera retorno do IDA-DI no ano**

risco dos investidores, com impacto na precificação dos ativos em mercado.

A piora do quadro externo adicionou mais incerteza aos investidores quanto à trajetória da economia doméstica. Mesmo que esse ambiente traga vantagens pontuais relevantes, como uma menor inflação externa e a interrupção do ciclo de elevação dos juros norte americanos, o cenário econômico continuará a ser de baixa previsibilidade, o que deve gerar mais volatilidade e maiores prêmios de risco no segmento.

Taxa dos Treasuries têm forte queda no mês

EUA: KTaxas dos Títulos de 10 Anos - 2015 e 2016 (%)



Fonte: Tesouro dos EUA.

Captações de janeiro têm pior resultado em seis anos

• Vivian Corradin

► **Aumento da volatilidade no cenário internacional dificulta retomada das captações externas por cias brasileiras**

► **Em fevereiro, as taxas dos títulos do Tesouro americano registraram o nível mais baixo de 2015 e 2016**

► **Aversão a risco de investidores estrangeiros faz nível do CDS Brasil superar o de outros emergentes**

O início de 2016 não trouxe novidades em relação ao comportamento das captações de recursos por parte das companhias brasileiras. O cenário de baixo nível da atividade doméstica se somou ao aumento da volatilidade no mercado internacional, com a expectativa de redução do crescimento global, potencializando as incertezas em relação ao prazo de recuperação econômica, e, conseqüentemente, sobre as decisões de investimento das companhias.

No mercado externo, as taxas dos títulos americanos de dez anos, por exemplo, registraram acentuada queda ao longo de janeiro e alcançaram o menor nível de

todo o ano de 2015 e 2016, de apenas 1,63% a.a., no dia 11 de fevereiro. Esse comportamento reflete um aumento da aversão a risco por parte dos agentes e o aquecimento da demanda por ativos de maior qualidade e segurança.

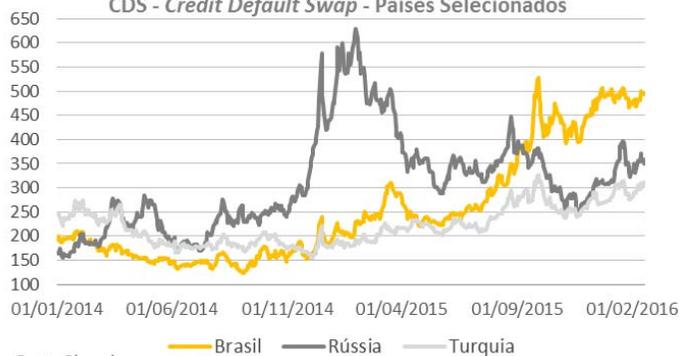
Ao mesmo tempo, o nível do CDS – *Credit Default Swap* do Brasil mantém uma trajetória ascendente desde o final de 2015, chegando a superar os 500 pontos. Pelo indicador, o patamar de risco Brasil ultrapassou e se distanciou dos níveis de outros emergentes, como Rússia e Turquia, dificultando ainda mais a retomada das captações internacionais por parte das companhias locais, que já não ocorrem há sete meses.

Assim, como observado em todo o ano de 2015, a alternativa de *funding* das empresas nacionais se concentrou no segmento doméstico de renda fixa. Mas, mesmo no mercado local, as captações de janeiro continuaram apresentando desaceleração em relação ao volume e ao número de operações dos períodos anteriores. Em janeiro, as captações domésticas somaram R\$ 2,8 bilhões, com apenas dez operações. Foi o pior resultado para o mesmo período nos últimos seis anos.

O volume foi sustentado, principalmente, pelas quatro ofertas de debêntures realizadas no mês, que chegaram a R\$ 2,5 bilhões. O setor de transporte e

Aumenta percepção de risco por estrangeiros

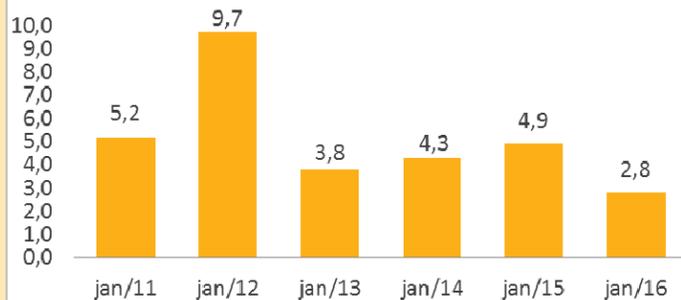
CDS - Credit Default Swap - Países Selecionados



Fonte: Bloomberg.

Ofertas locais de RF e Securitização caem em 2016

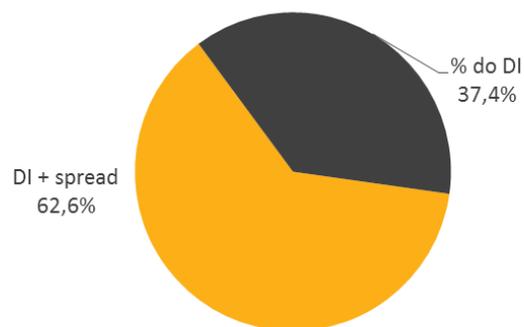
Captações no Mercado Local em Janeiro (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA.

100% das debêntures atreladas ao DI

Indexadores das ofertas de debêntures em Jan/2016 (%)



Fonte: ANBIMA.

logística captou R\$ 1,25 bilhão, com a emissão da Companhia de Participações em Concessões, seguido do setor de energia, com duas companhias: Empresa de Energia São Manoel, com uma operação de R\$ 532 milhões e a Neoenergia, com uma oferta de R\$ 400 milhões. Também houve uma emissão de debêntures por parte de uma empresa seguradora, a Qualicorp Corretora de Seguros, que levantou R\$ 311 bilhões.

Ainda no campo da renda fixa e dos instrumentos de securitização, foi realizada apenas uma operação com notas promissórias, da Companhia de Concessão Rodoviária Juiz de Fora – Rio, que somou R\$ 210 milhões, e uma única operação com CRI, da RB Capital Companhia de Securitização, com volume de R\$ 110,5 milhões. Embora tenham sido realizadas quatro ofertas de FIDCs, estas somaram apenas R\$ 24 milhões, sendo que todas foram dispensadas de registro pela CVM.

O perfil dos ativos segue apresentando tendência de deterioração, em resposta à piora do ambiente econômico e ao movimento conservador de investidores e emissores, com o crescimento de operações voltadas para o curto prazo. A totalidade das debêntures ofertadas em janeiro foi indexada à taxa DI, sendo 62,6% expressas em DI + spread, e as 37,4% restantes em percentual do DI. Os

► **Funding do mês se mantém em renda fixa e securitização**

► **Perfil das debêntures segue concentrado em DI e no curto prazo**

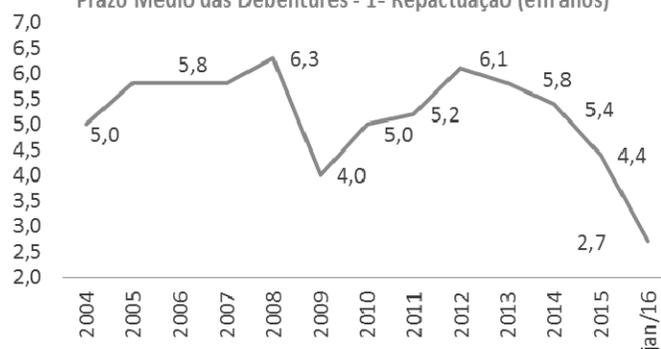
► **Prazo médio das debêntures cai para 2,7 anos**

prazos das debêntures também registraram queda acentuada em janeiro. O prazo médio dos ativos, ponderado pelos respectivos volumes, ficou em 2,7 anos, sendo que 66,7% dos ativos se mantiveram na faixa de até três anos, e 33,3% ficaram na faixa de quatro a seis anos de prazo.

O movimento de queda das operações no mercado de capitais já traz reflexos nos dados referentes ao perfil de financiamento dos investimentos das companhias brasileiras. Dados recentemente divulgados pelo CEMEC – Centro de Estudos de Mercado de Capitais do IBMEC, com a revisão das informações referentes ao terceiro trimestre de 2015, já apontam uma desaceleração da participação do mercado de capitais no financiamento dos investimentos das companhias, assim como uma redução significativa da parcela financiada pelo BNDES.

Prazos das debêntures continuam em queda

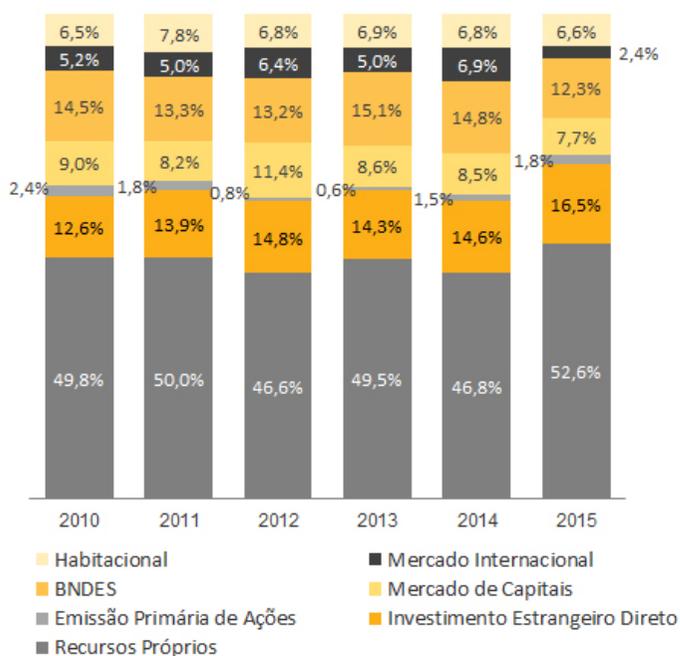
Prazo Médio das Debêntures - 1ª Repactuação (em anos)



Fonte: ANBIMA.

Mercado de capitais e BNDES perdem espaço

Financiamento da FBCF de Empresas e Famílias (%)



Fonte: CEMEC.

O Relatório Trimestral de Financiamento dos Investimentos no Brasil, de janeiro de 2016¹, aponta que, ao mesmo tempo que a formação bruta de capital fixo pelas empresas e famílias apresentou queda de 17,5% do PIB em dezembro de 2014, para 16,3% do PIB em setembro de 2015, houve mudança no perfil de financiamento dos investimentos. Entre os itens que apresentaram crescimento, estão a participação de recursos próprios, que passou de 46,8% do total no final de 2014 para 52,6% no terceiro trimestre de 2015, e os investimentos diretos e emissão primária de ações, que, no mesmo período de comparação, subiram de 14,6% e 1,5%, para respectivamente, 16,5% e 1,8%.

Entre as fontes de financiamento que registraram queda, está o mercado de capitais, cuja participação caiu de 8,5% do total para 7,7%, e os financiamentos via BNDES, que apresentaram queda de 14,8% para 12,3%. Vale destacar que os desembolsos do BNDES no ano de 2015 chegaram a R\$ 135,9 bilhões, uma queda de 27,6% em relação aos R\$ 187,8 bilhões desembolsados em 2014, em resposta à política de ajuste fiscal do Governo Federal. Também houve redução das fontes de financiamento habitacionais (FGTS + SBPE), de 6,8%

¹ Disponível em www.cemec.ibmec.org.br.

► **FBCF de empresas e famílias cai para 16,3% do PIB**

► **Mercado de capitais e BNDES reduzem participação no *funding***

► **Desembolsos do BNDES caem 27,6% em 2015**

para 6,6%, e, de forma ainda mais acentuada, das fontes internacionais, que, em 2014 representavam 6,9% do total e que no terceiro trimestre de 2015 passaram a responder por apenas 2,4% do total, refletindo a queda acentuada das captações com *bonds* e notes por parte das companhias no período.

Fundos de Renda Fixa lideram captação em janeiro

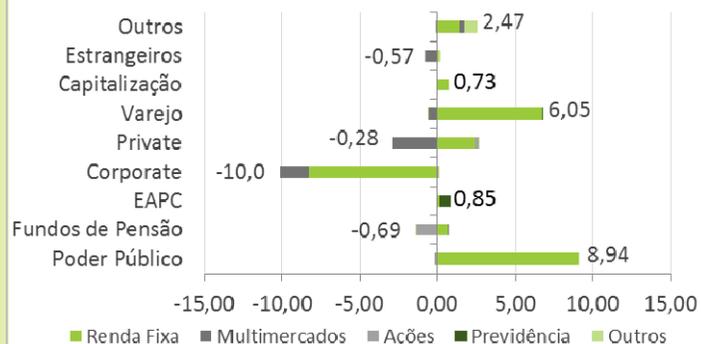
Captação Líquida por classe (R\$ bilhões) - jan-16 / jan-15



Fonte: ANBIMA

Poder Público impulsiona captação líquida no mês

Captação Líquida por classe e investidor - jan/16 (R\$ bilhões)*



Fonte: ANBIMA.

* Dados Preliminares

Indústria retoma captação líquida em janeiro

• Antônio Filgueira

► Com ingresso de R\$ 12 bilhões, fundos de Renda Fixa lideram captação líquida no mês

► Fundos pertencentes ao Poder Público registraram aumento sazonal nos aportes de recursos

► Taxas de juros elevadas têm estimulado o ingresso líquido em fundos de Renda Fixa

Após dois meses, a indústria voltou a registrar captação líquida em janeiro, quando alcançou R\$ 6,5 bilhões. O resultado foi impulsionado pelo ingresso líquido de R\$ 12 bilhões em fundos de Renda Fixa, que mais do que compensou os resgates líquidos em fundos Multimercados e de Ações, de R\$ 5 bilhões e de R\$ 1,9 bilhão, respectivamente. Com isso, a captação líquida em janeiro superou a do mesmo mês de 2015, que foi de R\$ 856 milhões. Apesar de o ingresso líquido em fundos de Renda Fixa em janeiro ter atingido patamar semelhante ao registrado no

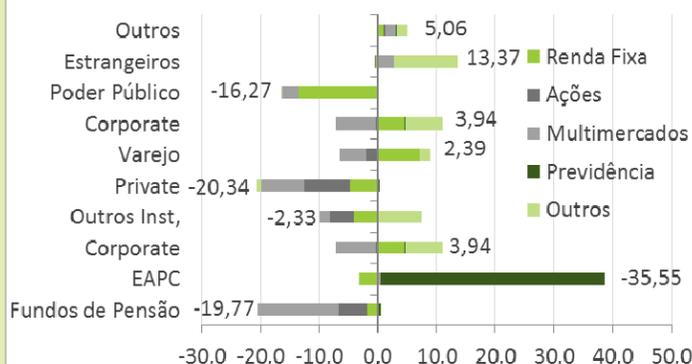
mesmo mês de 2015, naquela ocasião os elevados resgates líquidos registrados pelas classes Multimercados e FIDC, de R\$ 8,5 bilhões e R\$ 4,6 bilhões, respectivamente, acabaram pesando mais sobre o resultado mensal da indústria.

Dados preliminares sobre a captação líquida por segmento de investidor em janeiro revelam que o significativo ingresso líquido em fundos da classe Renda Fixa foi reflexo do aumento sazonal de aportes de recursos em fundos pertencentes ao Poder Público, bem como da continuidade da captação em fundos pertencentes aos clientes do Varejo, que têm sido atraídos pelas elevadas taxas de juros. Esse fluxo mais do que compensou os resgates líquidos de R\$ 10 bilhões em fundos do segmento Corporate, que foram concentrados em fundos de Renda Fixa e Multimercados. Já o saldo do segmento Private ficou próximo de zero, com o ingresso líquido em fundos de Renda Fixa praticamente compensando os resgates em Multimercados.

Os dados referentes à captação líquida da indústria em 2015, disponibilizados em janeiro, confirmaram a tendência observada ao longo do último ano, na qual as EAPC - Entidades Abertas de Previdência Complementar lideraram o ingresso líquido de recursos, alcançando R\$ 35,6 bilhões, reflexo dos consistentes

EAPCs asseguraram captação líquida em 2015

Captação Líquida por classe e investidor em 2015 (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA.

► EAPCs lideraram captação líquida na indústria em 2015

► Investidores Private foram os que mais resgataram no ano anterior

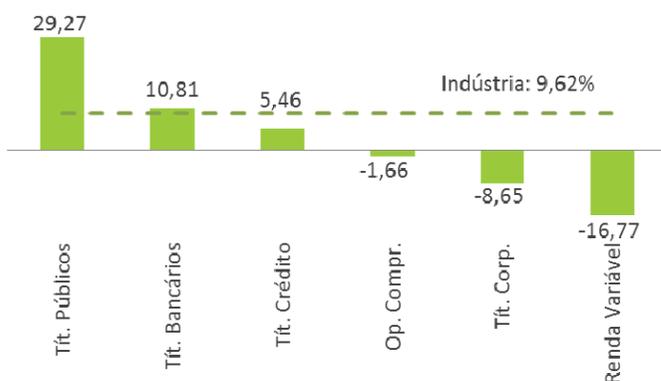
► Participação dos títulos públicos na carteira dos fundos alcança 41,6%

da indústria no período, de 9,62%, e contrasta com o recuo de 1,66% do volume das operações compromissadas. Tais operações vinham crescendo nos últimos anos, quando passaram de 19,6% do PL da indústria, em dezembro de 2011, para 27,7%, em dezembro de 2014, recuando para 24,9% no final do último ano. Conforme abordado na última edição do Panorama ANBIMA, esse processo foi influenciado pelo acentuado aumento das emissões de LFTs, títulos pós-fixados e de baixa *duration*, e que representaram uma alternativa à aplicação de recursos de curto prazo em um ambiente de elevada volatilidade e incerteza. Conforme indicado na seção de Renda Fixa, o aumento previsto das emissões de LFTs em 2016 poderá manter essa tendência.

Com exceção do volume dos títulos públicos e dos títulos bancários, o

Volume de títulos públicos cresce 29,27% no ano

Varição do volume por ativo na carteira dos fundos em 2015 (%)



Fonte: ANBIMA

aportes em Previdência Aberta, em um contexto de baixa rentabilidade da Poupança. Juntamente com o aporte líquido de investidores Estrangeiros, bem como dos segmentos Corporate e Varejo, esses recursos garantiram que a captação líquida da indústria em 2015 fosse positiva em R\$ 1,8 bilhão.

A captação das EAPCs, por sua vez, contrasta com o resgate líquido de R\$ 19,8 bilhões em fundos pertencentes às EFPCs - Entidades Fechadas de Previdência Complementar, que foram concentrados nas classes Multimercados e Ações, refletindo as necessidades de fluxo de caixa dessas Entidades e o comportamento negativo do mercado acionário no período. Os resgates líquidos dos investidores Private (R\$ 20,3 bilhões), também concentrados em Multimercados e Ações, bem como do Poder Público (R\$ 16,1 bilhões), com maior intensidade nos fundos de Renda Fixa, também pesaram sobre o resultado final.

Já os ativos das carteiras dos fundos de investimento registraram um crescimento de 29,27% do volume de títulos públicos em 2015, fazendo com que a participação desses ativos na carteira dos fundos passasse de 35,2% do total, no final de 2014, para 41,6%, no final de 2015. Esse crescimento foi bem superior ao aumento médio do Patrimônio Líquido

Fundos de Renda Fixa são destaque no mês			
Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados			
Tipo	Janeiro	12m	24m
Renda Fixa Simples	1,10	14,25	27,00
Renda Fixa Duração Baixa Grau de Inv.	1,06	13,62	26,30
Renda Fixa Duração Alta Grau de Inv.	1,41	15,25	33,00
Renda Fixa Indexados	1,98	10,94	29,20
Multimercados Macro	1,72	21,96	34,50
Multimercados Dinâmico	0,61	34,33	47,50
Ações Livre	-2,96	-0,66	-0,30
Ações Dividendos	-2,94	-4,21	-3,30
Cambial	1,08	50,47	67,20
IMA-GERAL	2,02	9,20	26,40
IMA-B	1,91	7,60	30,40
IHFA	1,41	17,80	27,80
Ibovespa	-6,79	-13,90	-15,20
Dólar	3,53	51,90	66,60

Fonte: ANBIMA, BMF&Bovespa e Banco Central

crescimento dos demais ativos ficou abaixo da média da indústria. Entre esses, merece destaque o recuo de 16,77% da carteira de ativos de renda variável e de 8,65% em títulos corporativos, refletindo o ambiente bastante adverso que esses mercados enfrentaram no último ano.

Esse cenário se agravou em janeiro. O aumento das incertezas em relação à economia mundial, somado às perspectivas negativas para a economia brasileira em 2016, acabou se refletindo em um recuo mais expressivo do Ibovespa (6,79%), o que levou todos os tipos da classe Ações, abertos para captação, a registrarem queda, ainda que em patamar inferior à do Ibovespa. Já no mercado de renda fixa, a decisão do Copom de não sancionar a expectativa de alta dos juros por parte do mercado favoreceu a rentabilidade dos fundos de Renda Fixa, em especial a do tipo Indexados, cuja valorização de 1,98% refletiu a alta dos principais indicadores de referência desse segmento, como o IMA-Geral e o IMA-B, que se valorizaram, respectivamente, 2,02% e 1,91% no mês.

Entre os Multimercados, o tipo Macro foi o que registrou a maior rentabilidade, de 1,72%, mantendo-se entre os de melhor desempenho em sua classe, mesmo em prazos mais longos. Embora com valorização menor, de 0,61%, o tipo

► **Carteira de renda variável recua 16,77% em 2015**

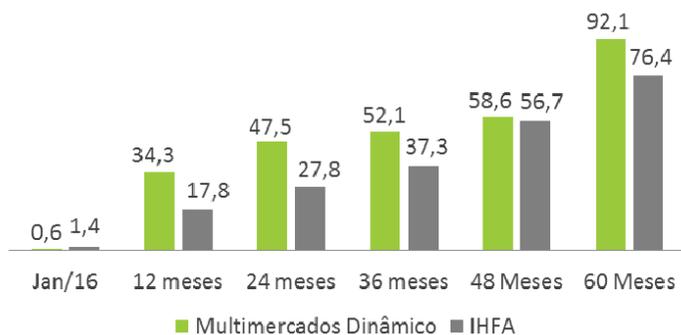
► **Renda Fixa Indexados é destaque de rentabilidade em janeiro**

► **Multimercados Dinâmico supera IHFA em diferentes janelas de tempo**

Multimercados Dinâmico, criado no âmbito da nova classificação de fundos da ANBIMA, apresenta um dos melhores desempenhos da indústria no longo prazo, superando o IHFA em diferentes janelas de tempo (as rentabilidades de 12 a 60 meses foram estimadas com base no histórico dos fundos já existentes). Com Patrimônio Líquido de R\$ 25 bilhões, esses fundos buscam retorno através do investimento em diversas classes de ativos, sem o comprometimento com um *mix* predeterminado, adotando uma política de alocação flexível baseada nas condições de mercado e no horizonte de tempo do investimento. Assim, mesmo em um período de maior incerteza, como o observado nos últimos anos, esses fundos vêm aproveitando as oportunidades de ganho com base em uma gestão ativa.

MM. Dinâmico apresenta retornos consistentes

Multimercados Dinâmico x IHFA (%)



Fonte: ANBIMA

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 e Vivian Corradin
Gerência de Estudos Econômicos

DIAGRAMAÇÃO

José Carlos Oliveira
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, Flavio Augusto Aguiar de Souza, José Olympio da Veiga Pereira, Márcio Hamilton Ferreira, 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, Ana Claudia Leoni, Guilherme Benaderet, Patrícia Herculano, Valéria Arêas Coelho, Marcelo Billi, Soraya Alves e Eliana Marino.

www.anbima.com.br