

PANORAMA ANBIMA

Ano III • Número 25 • Novembro/2013

Associação Brasileira das Entidades
dos Mercados Financeiro e de Capitais

ENQUANTO NA EUROPA OS JUROS FORAM MAIS UMA VEZ REDUZIDOS PELO BCE PARA ESTIMULAR A ECONOMIA, O RESULTADO DO PIB CHINÊS DO 3º TRIMESTRE SURPREENDEU POSITIVAMENTE, INDICANDO QUE O PAÍS DEVE ATINGIR O CRESCIMENTO ANUAL PREVISTO PELO MERCADO, DE 7,5%. NOS EUA, PERMANECE O IMPASSE FISCAL E A ESPERA QUANTO À NORMALIZAÇÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA.

EM OUTUBRO, NO BRASIL, O IPCA (0,57%) FOI LEVEMENTE INFERIOR À PROJEÇÃO DO MERCADO E A ATUAÇÃO DO BC GARANTIU MENOR PRESSÃO SOBRE O CÂMBIO. AO FINAL DO MÊS, ENTRETANTO, A PERCEPÇÃO DE PIORA DA SITUAÇÃO FISCAL, INFLUENCIADA PELO DÉFICIT PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL DE SETEMBRO, GEROU AUMENTO DOS JUROS FUTUROS E PRESSÃO ALTISTA SOBRE O DÓLAR.

O IMPACTO DESTE CENÁRIO NO MERCADO DE RENDA FIXA FOI O RECENTE AUMENTO DO PRÊMIO EXIGIDO PELOS INVESTIDORES EM TÍTULOS DE MAIOR *DURATION*, O QUE PODE VIR A SE REFLETIR NA INDÚSTRIA DE FUNDOS. NO MERCADO DE CAPITAIS, DESTACA-SE A EMISSÃO DE CINCO DEBÊNTURES INCENTIVADAS AO AMPARO DA LEI Nº 12.431/11, NUM TOTAL DE R\$ 1,8 BILHÃO.

RENDA FIXA

Preços dos ativos refletem piora das expectativas»

Resultado fiscal do Governo Central catalisou o processo de deterioração das expectativas que se refletiu nos preços dos títulos de renda fixa com desvalorização das carteiras no segmento.

MERCADO DE CAPITAIS

Instrumentos domésticos de renda fixa lideram captações »

Em outubro, a maior parte das captações das companhias se concentrou no segmento de renda fixa, com destaque para os CRIs e debêntures, e entre estas, para as ofertas de ativos amparados na Lei 12.431/11.

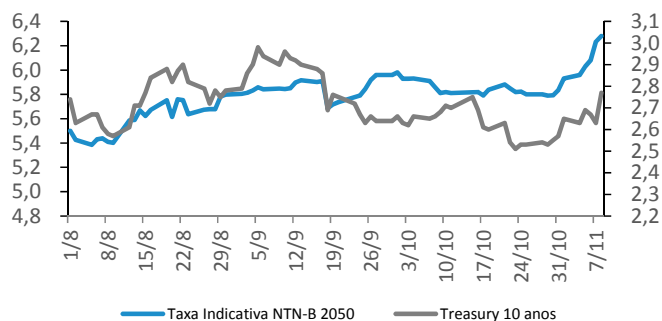
FUNDOS DE INVESTIMENTO

Resgates não refletem retornos da indústria no mês »

O resgate líquido de R\$ 20,8 bilhões, o maior registrado pela indústria desde outubro de 2008, foi concentrado em poucos fundos de clientes corporativos e contrastou com o bom desempenho da indústria no mês.

Trajetória dos Treasuries descola das NTN-B 2050

Taxa NTN-B 2050 x Treasury 10 anos (%a.a.)



Fontes: ANBIMA e Tesouro Norte Americano

Preços dos ativos refletem piora das expectativas

Marcelo Cidade

► **Trajetórias das taxas das NTN-B e dos Treasuries de 10 anos se descolam em outubro**

► **IRF-M1+ e IMA-B5+ apresentam retornos negativos após divulgação do resultado do Governo Central**

► **Dólar registra variação de 5,7% com cotação atingindo patamar de R\$ 2,3142 em novembro**

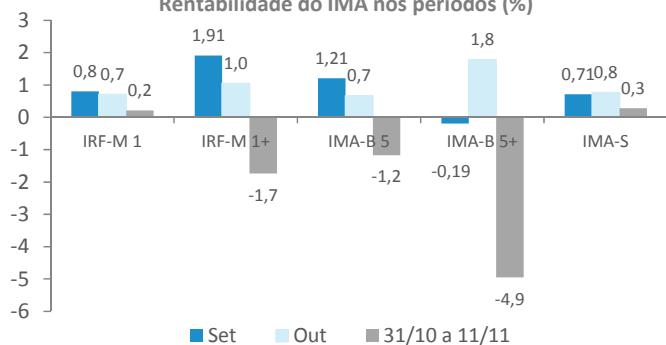
No mercado de renda fixa, o peso dos fatores domésticos se tornou predominante na definição das expectativas dos investidores, principalmente após as indicações de que a normalização da política monetária norte americana seria postergada para o primeiro trimestre de 2014, o que abriu espaço para a correção para cima dos preços dos ativos entre setembro e outubro. A partir da segunda quinzena de outubro, entretanto, a conjugação de baixo crescimento doméstico, expectativas inflacionárias ainda desancoradas, resultados fiscais ruins e a possibilidade de rebaixamento do *rating* do país acirrou a piora de percepção de

risco dos agentes. Esse quadro, em alguma medida, refletiu-se no descolamento das trajetórias das taxas da NTN-B 2050 com a dos *Treasuries* Norte Americanos de 10 anos, que chegaram em alguns momentos a indicar tendências opostas, reduzindo a correlação entre as trajetórias.

A divulgação do resultado ruim do Governo Central de setembro foi o evento que catalisou o processo de deterioração das expectativas e se refletiu nos preços dos títulos de renda fixa domésticos com desvalorização das carteiras no segmento. Entre 31/10, dia da divulgação, e 11/11, os índices da família do IMA (Índice de Mercado da ANBIMA), sobretudo os de maior *duration* - mais sensíveis à mudança nos preços dos títulos - apresentaram trajetória negativa. O IRF-M 1+, que captura a variação da carteira prefixada acima de um ano, e o IMA-B 5+, que reflete a carteira indexada acima de cinco anos, registraram no período retornos negativos de 1,7% e 5,0%, respectivamente. Também contribuiu para a piora das expectativas a desvalorização da taxa de câmbio doméstica no período (5,73%), que coincide com a divulgação de resultados positivos do mercado de trabalho norte americano, o que reforçou apostas de

Resultado fiscal afeta performance dos IMAs

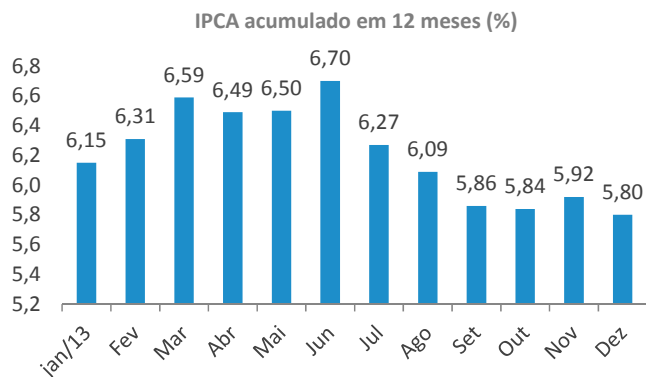
Rentabilidade do IMA nos períodos (%)



Fonte: ANBIMA

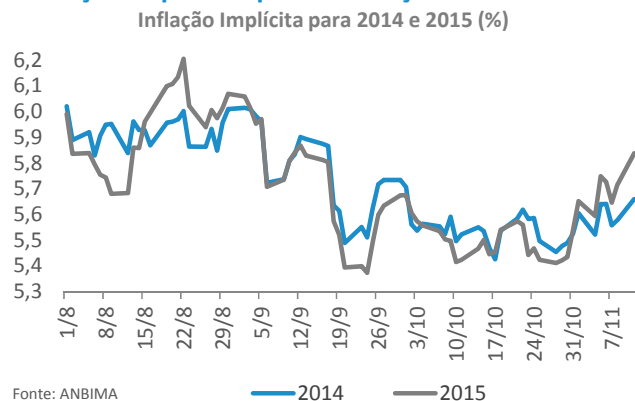
Obs: O resultado do Tesouro de setembro foi divulgado em 31/10

Projeções apontam IPCA de 5,80 % para 2013



Fontes: IBGE e Projeções do Comitê Macroeconômico da ANBIMA (Nov e Dez/13)

Inflação Implícita aponta elevação em novembro



Fonte: ANBIMA

que a redução da compra de ativos do FED pudesse ocorrer ainda em 2013.

No tocante às expectativas de inflação, o balanço de riscos ainda permanece desfavorável. O relatório Focus do Banco Central de 14/11 apontou uma inflação acumulada de 6,14% para os próximos doze meses. Para o curto prazo, as projeções do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA para o IPCA de novembro e dezembro, apuradas em 19/11, indicam variações de 0,60% e 0,75%, respectivamente, o que resultaria numa inflação de 5,80% para 2013, abaixo do resultado de 2012 (5,84%).

A inflação implícita para os anos de 2014 e 2015, embutida nas taxas dos títulos prefixados no mercado secundário, mostrou elevação a partir do final de outubro, com variações de 5,68% e 5,86%, respectivamente. Desde meados de agosto, início da atuação diária do BC no segmento cambial, essas curvas vinham indicando reduções significativas de patamar, condizentes com a expectativa de menor transmissão da desvalorização do Real para os preços.

Em tese, a piora das expectativas da economia num contexto de elevação da taxa de juros não criaria um ambiente favorável ao aumento das exposições

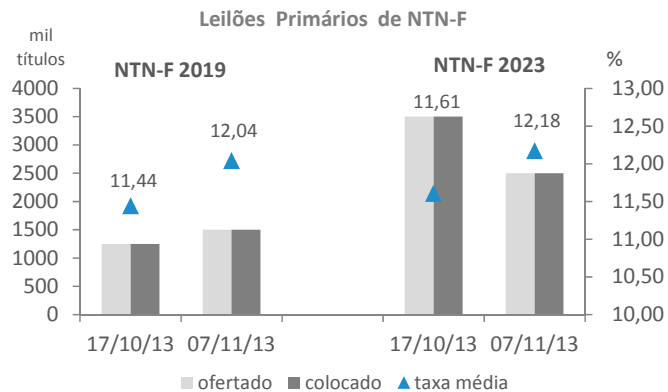
► **Comitê Macro da ANBIMA projeta inflação de 5,80% para 2013**

► **Inflação Implícita para 2014 e 2015 eleva-se no final de outubro**

► **Tesouro sanciona prêmios e coloca prefixados nos leilões**

prefixadas no mercado de renda fixa. A carteira das LTN/NTN-F (IRF-M) marcada a mercado ratifica essa percepção ao registrar um retorno mensal negativo de 0,46% até 13/11. Entretanto, os prêmios mais altos sancionados pelo Tesouro nos leilões primários possibilitaram que boa parte das maturidades ofertadas tenham sido colocadas integralmente. Em 14/11, foram vendidos 2 milhões de títulos de cada maturidade de LTN (vencimentos 01/4/14 e 01/7/17), com taxas médias de 10,20% e 12,15%, respectivamente, contra 10,10% e 11,64% auferidas nas ofertas realizadas em 31 de outubro. O mesmo aconteceu com os vencimentos mais longos, as NTN-F 2019 e 2023, com taxas de colocação mais altas do que nos leilões do mês passado - de 12,04% e 12,18% contra 11,44% e 11,61%, respectivamente, e colocação integral para as duas maturidades.

Tesouro sanciona prêmios nos leilões primários



Participação dos Prefixados em carteira (%)

Investidores	Títulos	abr/13	set/13
Não Residentes	LTN	37,8	39,5
	NTN-F	38,6	42,6
	Total	76,4	82,1
Tesourarias	LTN	41,5	45,8
	NTN-F	5,4	1,0
	Total	46,9	46,8
F. Previdência e Seguradoras(*)	LTN	20,5	21,5
	NTN-F	5,9	6,4
	Total	26,4	27,9
Fundos Invest.	LTN	21,6	23,6
	NTN-F	3,2	2,8
	Total	24,8	26,3

(*) Contempla apenas aplicações via fundos de investimentos.

Fonte: Banco Central

A crescente participação relativa dos prefixados nas carteiras dos investidores indica que há disposição em assumir o risco de juros num contexto de incerteza, a despeito das perdas contábeis decorrentes da performance do IMA e seus sub-índices ao longo de 2013. A análise das carteiras de detentores de títulos públicos em setembro/13 relativamente a abril/13 (mês anterior ao anúncio de possível redução do *Quantitative Easing*), indica que os agentes mantiveram ou ampliaram suas posições em ativos prefixados, com as Tesourarias e os Fundos de Investimento reforçando suas aplicações em LTN, de maturidades mais curtas, enquanto entidades de previdência e estrangeiros aumentaram suas posições em ambos os títulos – LTN e NTN-F. Conforme abordado na edição do Panorama ANBIMA de outubro, vale atentar que a isenção do IOF no ingresso de recursos ao país para investimentos em renda fixa consolidou os investidores não residentes como os maiores detentores de NTN-F no segmento. Atualmente, a posição relativa dos prefixados na carteira dos não residentes é de 82%, nos quais 43% referem-se às NTN-Fs.

Contudo, e tal como no segmento cambial, em que a atuação do Banco Central foi decisiva para atenuar a

► **Tesouro vende integralmente lotes das NTN-Fs 2019 e 2023**

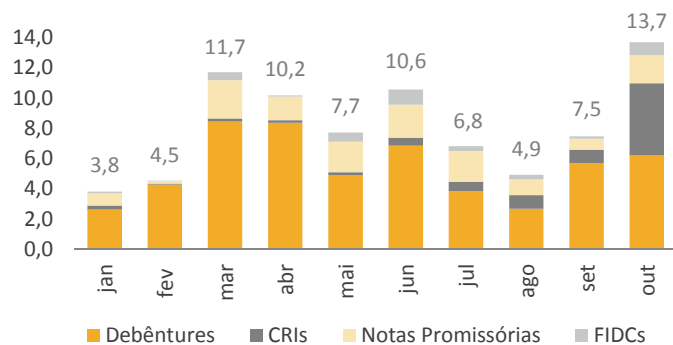
► **Tesouraria e Fundos aumentam participação em LTN**

► **Prefixados representam 82% da carteira dos não residentes**

deterioração das expectativas, é de se esperar que, em face do recente resultado fiscal, seja exigido do Governo alguma sinalização que ajude a reverter a piora de percepção dos agentes observada nas últimas semanas, que resultou no aumento de prêmios no mercado primário de títulos públicos federais.

Captações locais com dívida crescem em outubro

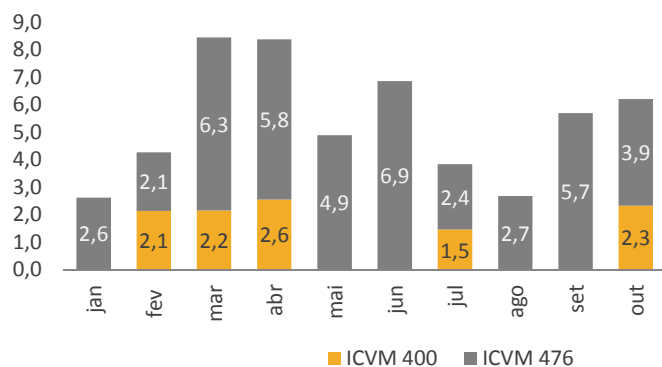
Ofertas Domésticas de Renda Fixa (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Voltam a ser registradas debêntures via ICVM 400

Ofertas de Debêntures (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Instrumentos domésticos de renda fixa lideram captações

• Vivian Corradin

► **Elevado volume de debêntures e de CRIs faz com que títulos de renda fixa tenham recorde de captação no mês**

► **Outubro registra volta das operações de debêntures ofertadas via ICVM 400**

► **No mês são emitidas cinco debêntures incentivadas com volume de R\$ 1,8 bilhão**

Os instrumentos domésticos de renda fixa foram responsáveis pela maior parte do *funding* das companhias brasileiras via mercado de capitais em outubro. As captações com títulos privados de dívida somaram R\$13,7 bilhões, o maior valor mensal de 2013 – muito acima da média de R\$ 7,5 bilhões, observada no período de janeiro a setembro deste ano. Este resultado deveu-se, principalmente, aos elevados volumes de emissões de debêntures (R\$ 6,2 bilhões) e de CRIs (R\$ 4,8 bilhões) no mês, enquanto as captações com notas promissórias e com FIDCs somaram apenas R\$ 1,9 bilhão e R\$ 843 milhões, respectivamente, no mesmo período.

Em relação às debêntures, chamou atenção o elevado número de emissores (24) e o retorno de operações distribuídas via ICVM 400, o que não ocorria desde julho deste ano: foram R\$ 2,3 bilhões em debêntures registradas, de cinco emissores diferentes – três deles com a utilização dos benefícios da Lei 12.431/11. Ainda assim, as debêntures distribuídas com esforços restritos responderam pela maior parte das operações de outubro (62,5%) – o equivalente a R\$ 3,9 bilhões. Este resultado reforça o peso dos ativos ICVM 476 sobre o total das debêntures emitidas no ano até agora (80,2%), participação próxima à observada em todo o ano de 2012 (83,2%).

No mês, também foi relevante a participação de debêntures emitidas via Lei 12.431/11, que somaram R\$ 1,8 bilhão. Das cinco operações de debêntures incentivadas realizadas no período, três foram enquadradas no 2º artigo da Lei (debêntures de infraestrutura): uma nova emissão da Concessionária do Sistema Anhanguera Bandeirantes, com volume de R\$ 450 milhões; uma oferta da Comgás, em duas séries, com volume de R\$ 411,8 milhões; e uma operação da Norte Brasil Transmissora de Energia, também em duas séries e volume de R\$ 200 milhões. Os outros dois ativos foram enquadrados no artigo 1º da Lei, com isenção exclusiva

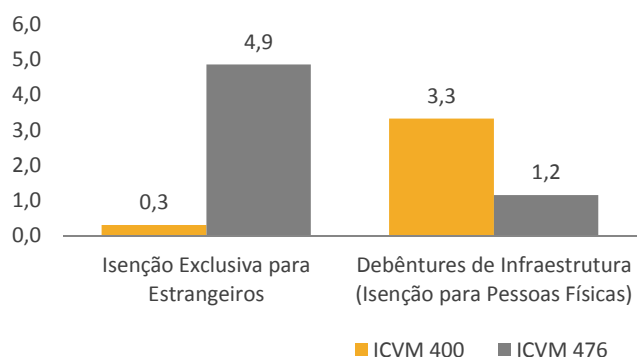
Emissões de Debêntures de Infraestrutura - Lei 12.431/11 - Art. 2º

Data	Projeto	Volume (R\$ mi)
15/6/12	Concessionária Rodovias do Tietê	1.065,0
15/8/12	Linhas de Transmissão de Montes Claros	25,0
25/9/12	ALL - Amécia Latina Logística Malha Norte	160,0
15/10/12	Concessionária do Sistema Anhanguera-Bandeirantes	135,0
15/12/12	Concessionária Auto Raposo Tavares	380,0
27/12/12	Santo Antônio Energia	420,0
18/3/13	Interligação Elétrica do Madeira	350,0
15/4/13	Concessionária Ecovias dos Imigrantes	881,0
15/9/13	Companhia de Gás de São Paulo - Comgás	411,8
15/10/13	Concessionária do Sistema Anhanguera-Bandeirantes	450,0
18/10/13	Norte Brasil Transmissora de Energia	200,0
Total		4.477,8

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

Debêntures de infra são concentradas em ICVM 400

Ofertas de Debêntures da Lei 12.431/11 (R\$ bilhões)*



Fonte: ANBIMA. (*) Até outubro/13.

para investidores estrangeiros: Raízen Energia (R\$ 304 milhões) e Holcim Brasil (R\$ 450 milhões). Com isso, as emissões de debêntures incentivadas somam, de junho de 2012 – quando começaram a ser ofertadas – até outubro deste ano, R\$ 9,6 bilhões, dos quais R\$ 4,5 bilhões em debêntures de infraestrutura, cuja isenção de imposto de renda se aplica também aos investidores residentes pessoas físicas.

Interessante observar que, entre as debêntures de infraestrutura, a maior parte foi emitida via ICVM 400 (R\$ 3,3 bilhões). Esta modalidade de oferta se caracteriza pelo maior esforço de pulverização, em linha com o benefício fiscal do ativo, com foco em pessoas físicas, o que tem estimulado a demanda por parte destes investidores.

Já as debêntures enquadradas no artigo 1º da Lei, com isenção exclusiva para investidores estrangeiros, foram quase todas distribuídas via ICVM 476 (R\$ 4,9 bilhões), à exceção de uma única operação realizada em outubro, da Raízen Energia, que emitiu R\$ 304 milhões via ICVM 400. Isto permite supor que a maior parte destas ofertas tem sido direcionada a um número restrito de investidores estrangeiros qualificados.

Ainda no que diz respeito à Lei 12.431/11, em outubro e no início de novembro foram publicadas mais dez

► **Maior parte das debêntures de infraestrutura é via ICVM 400**

► **Número de projetos aprovados da Lei 12.431/11 sobe para 82**

► **Captações de CRIs de outubro fazem volume anual dobrar**

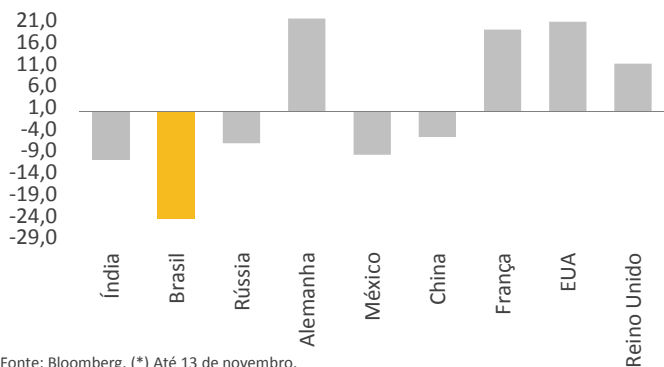
portarias autorizativas para projetos de infraestrutura, duas pelo Ministério dos Transportes e oito pelo Ministério de Minas e Energia. Com isso, já são 82 os projetos pré-aprovados desde março de 2012, quando as portarias começaram a ser publicadas¹.

Em outubro, os CRIs foram o segundo ativo com maior peso no segmento doméstico de renda fixa, atrás das debêntures. O volume captado foi de R\$ 4,8 bilhões, superior ao somatório de todos os demais meses de 2013 (de janeiro a setembro foram emitidos R\$ 3,8 bilhões em CRIs). Entre as nove operações realizadas no mês, todas distribuídas via ICVM 476, mereceram destaque as captações da Ápice Securitizadora Imobiliária, que

¹ Para ver os detalhes das debêntures incentivadas em mercado e a lista dos projetos pré-aprovados, acesse <http://portal.anbima.com.br/informacoes-tecnicas/estudos/financiamento-de-longo-prazo/Pages/default.aspx>

Ibovespa tem pior desempenho entre demais índices

Varição das Bolsas Internacionais em US\$ (%) em 2013*



totalizaram R\$ 3,4 bilhões. No ano, dos R\$ 8,6 bilhões captados em CRIs, apenas 7,2% (R\$ 624 milhões) foram distribuídos via ICVM 400, participação superior apenas à das notas promissórias, que em 2013 foram 100% distribuídas via esforços restritos.

Ainda no mercado local, em outubro foram realizadas quatro ofertas de ações, mas todas com baixo volume médio, somando apenas R\$ 1,6 bilhão. Entre as operações do período, duas foram do setor educacional – como antecipado na edição do Panorama ANBIMA de outubro – o que fez com que o setor de Educação passasse a ser o segundo maior ofertante de ações no ano, com peso de 12% do total, atrás apenas do setor de seguros, com participação de 56,3% devido à operação da BB seguridade.

Para o próximo período, as expectativas do segmento estão nas quatro operações com ações em análise – Ouro Verde Locação e Serviço, Unidas, Via Varejo e CVC Brasil, com destaque para esta última, que deve ocorrer no curto prazo e movimentar maior volume de recursos – e para o comportamento do Ibovespa. Apesar da recuperação registrada pelo índice nos últimos meses, seu desempenho no ano, considerando as duas primeiras semanas de novembro, continua no campo negativo (-14,3%). Da mesma forma, a variação em dólares

▶ **Quatro ofertas de ações vão a mercado em outubro**

▶ **Ibovespa tem pior resultado em dólares entre principais emergentes**

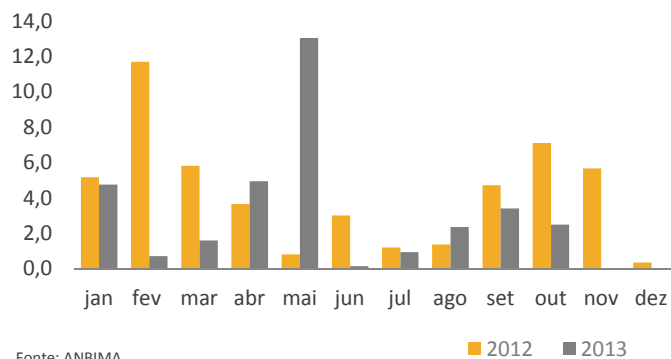
▶ **Captações internacionais têm queda de 23% em relação a 2012**

do índice, comparada às de outros pares internacionais, mostra como a bolsa brasileira tem se distanciado das demais, inclusive de países emergentes (ver gráfico).

Já no segmento internacional, o resultado das captações no mês de outubro de certa forma “freou” a expectativa de retomada que havia se apresentado no mês anterior. Depois dos US\$ 3,4 bilhões captados em setembro, em outubro foram emitidos US\$ 2,5 bilhões. E embora tenham sido realizadas cinco operações com títulos de renda fixa, apenas uma se destacou pelo volume elevado: a da Caixa Econômica Federal, que movimentou US\$ 1,25 bilhão no início do mês. Com isso, as operações externas acumuladas até outubro (US\$ 34,3 bilhões) apresentam queda de 23% em relação ao volume do mesmo período de 2012, comportamento que deve se manter até o final do ano.

Ofertas internacionais reduzem o ritmo em outubro

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



Todos os fundos registram valorização em outubro

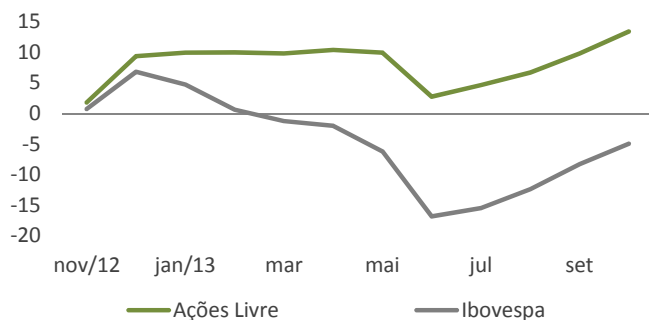
Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados

Tipo	Out	Ano	12m
Referenciado DI	0,81	6,65	7,84
Renda Fixa	0,85	5,63	8,28
Renda Fixa Índices	0,8	-2,79	-0,74
Multimercados Long and Short - Neutro	1,41	8,42	9,92
Multimercados Long and Short - Direcional	0,89	8,53	10,89
Multimercados Macro	1,26	5,98	8,32
Ações Sustentabilidade/Governança	4,92	1,86	9,96
Ações Livre	3,26	3,72	13,41
Cambial	0,73	10,11	10,91
IMA-GERAL	0,78	-0,98	0,73
IMA-B	0,91	-7,87	-5,61
IHFA	0,73	5,24	7,33
Ibovespa	3,66	-10,99	-4,93

Fonte: ANBIMA e BMF&Bovespa

Ações Livre lideram rentabilidade em 12 meses

Valorização acumulada em 12 meses (%)



Fonte: ANBIMA e BMF&Bovespa

Resgates não refletem retornos da indústria no mês

• Antônio Filgueira

► Todos os fundos de investimento regulamentados pela ICVM 409 apresentaram retorno positivo no mês

► Fundos Long and Short seguem como destaque de rentabilidade no ano

► Fundos Ações Livre apresentam maior rentabilidade da indústria acumulada em 12 meses

Em outubro, todos os tipos de fundos de investimento regulamentados pela Instrução CVM nº 409 apresentaram rentabilidade positiva, o que não ocorria desde novembro de 2006. Tal comportamento resultou de fatores que envolveram desde a continuidade do movimento de recuperação do mercado acionário, iniciado no segundo semestre, até a ligeira valorização cambial e dos principais índices de renda fixa. O destaque, no entanto, ficou com os fundos de Ações, que apresentaram as maiores rentabilidades da indústria no

período, fazendo com que a maior parte já acumule retornos positivos no ano.

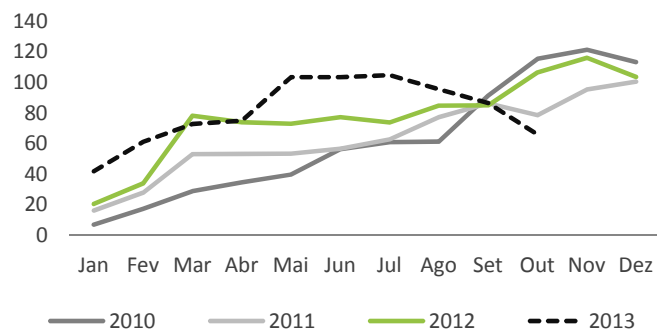
Já os fundos da categoria Renda Fixa superaram a valorização de 0,78% do IMA-Geral. A alta, todavia, não foi suficiente para zerar as perdas dos Fundos Renda Fixa Índices no ano e em 12 meses. Diante do recuo do IMA-Geral no início de novembro (veja texto de Renda Fixa), cujos reflexos já começam a ser observados nos fundos da categoria - até o dia 12/11 os Fundos Renda Fixa Índices recuavam 1,24% no mês e 4,01% no ano -, a reversão do resultado acumulado no ano parece que vai requerer um pouco mais de tempo.

No que se refere à rentabilidade no ano, os tipos Long and Short - Direcional e Neutro seguem como destaque entre aqueles com PL relevante, enquanto o tipo Ações Livre passou a acumular a maior rentabilidade em 12 meses. Boa parte desse desempenho reflete o "descolamento" de suas carteiras em relação à do Ibovespa no primeiro semestre, período em que a rentabilidade acumulada em 12 meses manteve-se em torno de 10%.

O último mês também foi marcado pelo maior resgate líquido da indústria desde outubro de 2008 (R\$ 20,6 bilhões). Todavia, vale notar que, assim como em setembro, os resgates foram

Captação Líquida acumulada recua no 3º trimestre

Captação Líquida acumulada (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

concentrados em poucos fundos do segmento corporativo, sendo que apenas dois responderam por mais da metade desse valor. Seis fundos da categoria Multimercados, também pertencentes a clientes corporativos, registraram saída líquida de R\$ 7,4 bilhões.

Com esse resultado, a indústria acumula saída líquida de R\$ 38 bilhões no segundo semestre. Dessa forma, a captação líquida de R\$ 100 bilhões, que havia sido recorde para o primeiro semestre, estimulada, sobretudo, por ingressos de clientes dos segmentos Poder Público e Institucional, recuou para R\$ 66 bilhões em outubro. Quando se avalia o fluxo de recursos por clientes no segundo semestre, pode-se confirmar que a maior contribuição para esse resultado veio mesmo das empresas, com resgates líquidos acumulados de R\$ 26,3 bilhões. O fluxo de recursos de clientes do Varejo e Institucionais, juntamente com o menor ingresso de recursos do Poder Público, de caráter sazonal, também influenciou esse resultado.

Em contraste com o fluxo negativo de recursos na indústria em outubro, a categoria Previdência apresentou captação líquida de R\$ 3 bilhões, patamar mais compatível com o padrão mensal que vinha apresentando nos últimos cinco anos (média de R\$ 2,1 bilhões). Isso ocorreu após os resgates

► **Clientes corporativos concentraram resgates líquidos no mês**

► **Captação líquida acumulada no ano até outubro é de R\$ 66 bilhões**

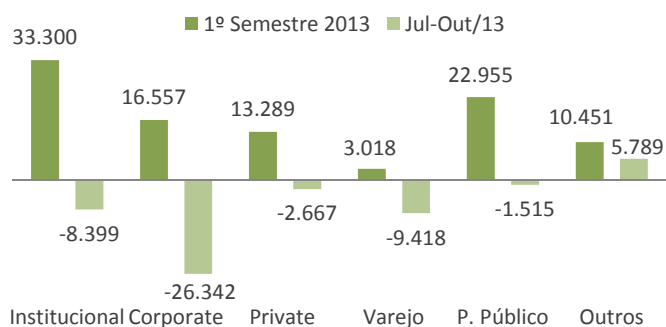
► **Previdência registra captação líquida de R\$ 3 bilhões em outubro**

líquidos registrados entre junho e agosto e a captação líquida ligeiramente positiva em setembro, que pareceram indicar uma possível reação dos investidores à queda da rentabilidade e ao aumento da volatilidade de suas carteiras naquele período. Vale notar que os resgates líquidos na categoria, que não ocorriam desde janeiro de 2009, coincidiram com a entrada em vigor, em junho, da Resolução CMN nº 4.176, que estabeleceu prazo médio mínimo de 1.825 dias para o conjunto de ativos de renda fixa integrante da carteira dos fundos especialmente constituídos para as EAPC - Entidades Abertas de Previdência Complementar.

A sinalização de retomada do padrão habitual de captação em outubro, seguida da alta da rentabilidade e da redução na volatilidade das carteiras nos últimos dois meses, parece confirmar que

Empresas lideram resgates no 2º semestre

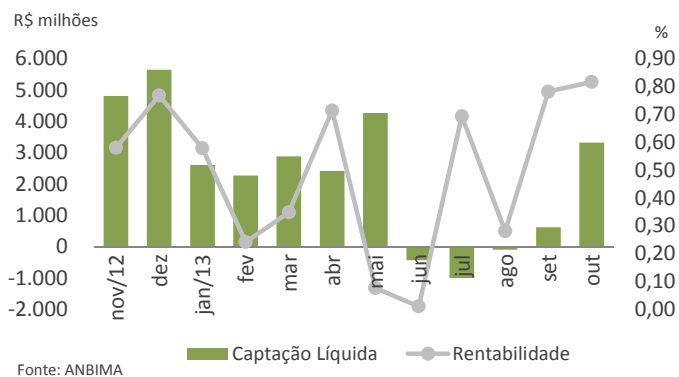
Captação líquida acumulada por segmento de investidor (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Previdência parece retomar padrão de captação

Captação líquida e rentabilidade dos fundos Previdência Renda Fixa



Aumenta o número de negócios com estruturados

Evolução dos Fundos Estruturados em 2013 (até out)/2012 (%)

	FIDC*	FIP*	FII	Total
Negócios	22,1	2708,8	101,0	101,0
Fundos negociados	8,0	-4,0	-19,5	3,5
Volume	-50,2	-40,1	72,5	4,6
Ticket Médio	-59,2	-97,9	-14,2	-48,0
Fundos registrados**	3,4	11,4	19,7	9,9
PL**	20,7	10,0	25,1	16,1

* Inclui Fundos de Cotas. ** FIDC, FIP até ago/13 e FII até set/13.

Fonte: BMF&Bovespa, Cetip e CVM

apesar da natureza de longo prazo dos investimentos previdenciários, o investidor brasileiro ainda mostra elevada aversão a perdas em renda fixa no curto prazo, o que parece reforçar a necessidade de se intensificar a educação financeira no país. Cabe notar, contudo, que dependendo da faixa etária do investidor, a implementação dos prazos estabelecidos pela Resolução CMN nº 4.176 pode representar um potencial conflito em relação aos seus objetivos de investimento e ainda promover a transferência de risco entre participantes do mesmo plano de aposentadoria.

No que se refere aos fundos estruturados, dados acumulados até outubro de 2013 revelam um aumento dos negócios no mercado secundário comparativamente a todo o ano de 2012. Além do dobro do número de negócios, os Fundos Imobiliários apresentaram aumento de 72% do volume negociado. A oferta primária também foi maior, com crescimento de 20% do número de fundos registrados e de 25% do Patrimônio Líquido. Já a alta expressiva do número de negócios com os Fundos em Participações foi, no entanto, concentrada em apenas um fundo. Embora também significativo, os FIDCs apresentaram o menor crescimento do número de negócios entre esses fundos (22,1%), bem como do número

► **Resgates em Previdência mostram aversão a risco do investidor**

► **Aumenta o número de negócios com fundos estruturados em 2013**

► **MP 627 equipara investimentos de estrangeiros em ativos e fundos**

de fundos registrados (3,4%), possivelmente ainda refletindo a adaptação do segmento às novas exigências estabelecidas pela Instrução CVM nº 531.

Finalmente, cabe destacar a equiparação do benefício de alíquota zero para os rendimentos decorrentes da aplicação de investidores estrangeiros em cotas de fundos de investimento, concedida pela Medida Provisória nº 627, publicada no último dia 12 de novembro. O pré-requisito é que os fundos contenham em suas carteiras ativos sujeitos à isenção de IR ou alíquota zero, quando pagos ou creditados a esses investidores. Na prática, a norma iguala o tratamento tributário dado ao investimento dos não residentes diretamente em ativos e por meio de fundos, o que vai ao encontro dos pleitos da 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, 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: Alberto Elias Assayag, 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