

APESAR DO BAIXO DINAMISMO NA EUROPA, A RESOLUÇÃO DE PARTE DO ABISMO FISCAL NO FINAL DE 2012 E A MELHORA DOS INDICADORES DE ATIVIDADE NA ÁSIA SINALIZAM A POSSIBILIDADE DE RECUPERAÇÃO ECONÔMICA NOS EUA E ARREFECIMENTO DA DESACELERAÇÃO GLOBAL.

NO BRASIL, AS DESONERAÇÕES FISCAIS FORAM MANTIDAS FACE AOS RESULTADOS DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL, ENQUANTO A POLÍTICA MONETÁRIA SINALIZA O FIM DA TRAJETÓRIA DE REDUÇÃO DE JUROS. A DESVALORIZAÇÃO DO REAL NO ANO FOI, EM PARTE, REVERTIDA PELAS ATUAÇÕES DO BC EM DEZEMBRO. PARA 2013, A COMPOSIÇÃO DA POLÍTICA ECONÔMICA ESTARÁ CONDICIONADA À EVENTUAL OCORRÊNCIA DE ESCASSEZ DE ENERGIA.

A DINÂMICA DAS APLICAÇÕES NO SEGMENTO DE RENDA FIXA TENDE A SE MODIFICAR COM A ESTABILIDADE DOS JUROS, AO MESMO TEMPO EM QUE O ALONGAMENTO DAS CARTEIRAS TORNA OS ATIVOS MAIS SENSÍVEIS À VOLATILIDADE. A BUSCA POR RETORNO COM DIVERSIFICAÇÃO PERMANECE UM DESAFIO EM 2013, REFORÇANDO MUDANÇAS NO PERFIL DAS EMISSÕES NO MERCADO DE CAPITAIS E MOVIMENTOS EM CURSO NA INDÚSTRIA DE FUNDOS.

RENDA FIXA

Perspectiva de juros estáveis não descarta a volatilidade no segmento »

Ampliação da parcela de títulos com maior *duration* torna potencialmente mais voláteis as carteiras dos investidores, mesmo em cenário de manutenção da taxa Selic em 2013.

MERCADO DE CAPITAIS

Ano de recordes para as ofertas de renda fixa »

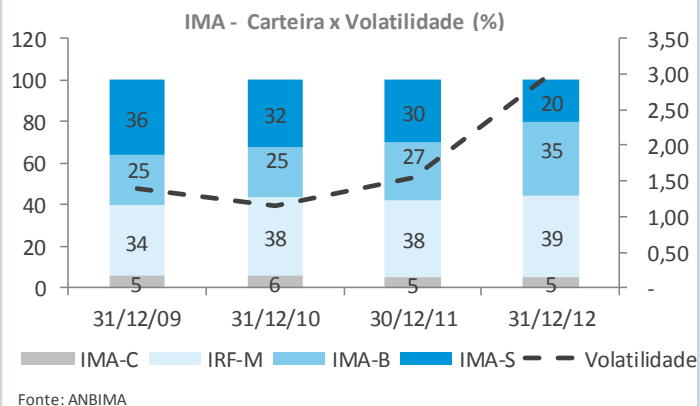
Em 2012, o mercado doméstico de renda fixa foi responsável pela maior parte do financiamento das companhias brasileiras, mesmo com as ofertas de dívida no mercado internacional registrando volumes recordes.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Novo patamar dos juros desafia indústria em 2013 »

Queda dos juros, que afetou a rentabilidade e a captação líquida da indústria em 2012, deve estimular a busca por ativos de risco em 2013, exigindo adaptações por parte de gestores e investidores.

IMA-S (LFTs) reduz sua participação para 20% em 2012



Perspectiva de juros estáveis não descarta volatilidade no segmento

• Marcelo Cidade

► Comitê Macroeconômico da ANBIMA projeta taxa Selic estável em 7,25% para 2013

► Ativos de maior *duration* tornam as carteiras do segmento potencialmente mais voláteis

► Títulos públicos prefixados e atrelados ao IPCA correspondem a 74% da carteira do IMA em 2012

No mercado de renda fixa, o ano se inicia com o desafio para os investidores de definir as estratégias num provável cenário de juros estáveis e historicamente baixos - as projeções do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA apontam para a manutenção da taxa Selic em 7,25% até o final de 2013. Esse indicativo de manutenção de juros, e possivelmente também da taxa de câmbio, sugere, a princípio, um cenário de menor volatilidade dos indicadores do segmento, com redução das janelas de oportunidade ao longo do ano.

Porém, vale observar que a demanda por ativos de maior *duration* durante o período de queda da taxa Selic tornou as

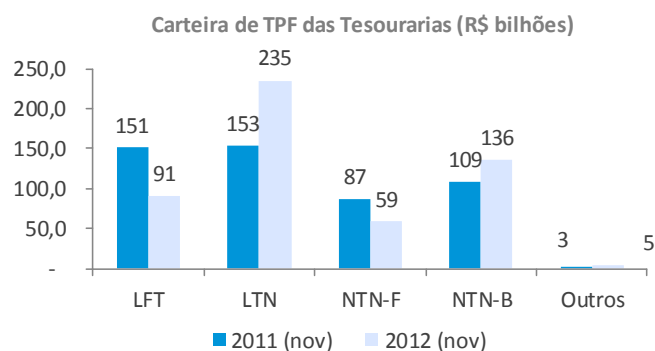
carteiras dos investidores potencialmente mais voláteis. Isto porque o impacto nos preços dos títulos decorrente de uma mudança de expectativa ou de cenário econômico é maior para aqueles ativos de prazos mais longos em função do período de exposição à taxa de juros.

A queda da Selic em 2012 também possibilitou ao Governo estimular um processo de desindexação a taxas de juros de curtíssimo prazo no segmento. Desta forma, a oferta de títulos públicos ao longo do ano ocorreu em um contexto de redução das LFT, títulos com *duration* de um dia, nas carteiras dos fundos públicos e de resgates líquidos junto ao mercado.

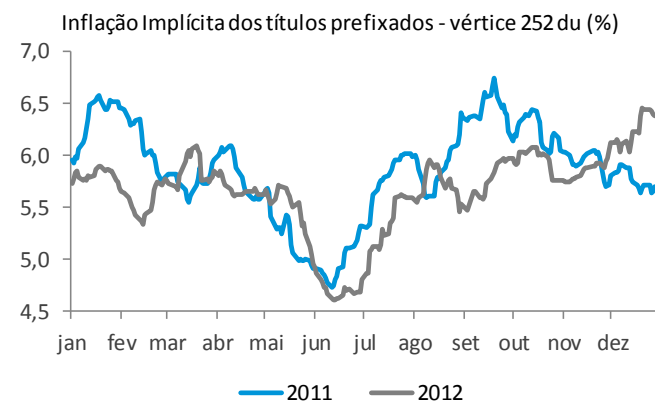
A carteira de títulos públicos marcada a mercado, expressa pelo IMA – Índice de Mercado da ANBIMA refletiu de forma mais acentuada esse processo. Os títulos prefixados e atrelados ao IPCA corresponderam a 74% da carteira em 2012, contra 59% em 2009. A contrapartida desse aumento foi a queda da participação das LFT – expressa pelo IMA-S – que passou de 36% para 20% no mesmo período.

Essa mudança na composição das carteiras a favor de ativos de prazos mais longos foi acompanhada da elevação na volatilidade do IMA no período. O desvio padrão dos retornos diários da carteira mostrou um grau de volatilidade superior

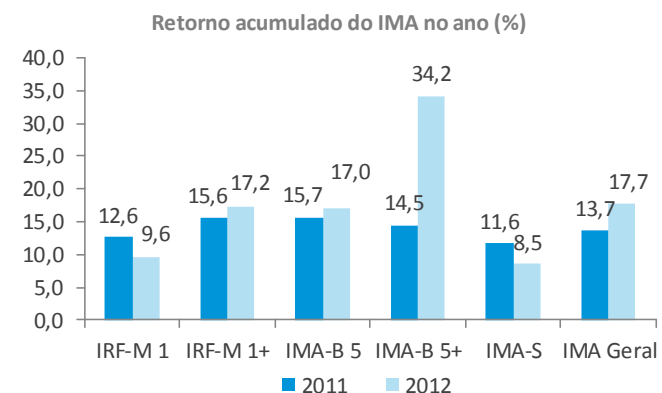
Aumenta participação de LTN e NTN-B



Inflação para um ano eleva-se no final de 2012



IMA-B 5+ registra retorno de 34,2% em 2012



ao de anos anteriores, refletindo a elevação da *duration* da carteira do IMA.

Uma análise da carteira de títulos públicos das Tesourarias indica uma redução da parcela de LFT de R\$ 151 para R\$ 91 bilhões entre 2011 e 2012, posições de novembro. Em contrapartida, houve uma elevação da exposição prefixada e indexada de R\$ 349 bilhões para R\$ 430 bilhões. O aumento da parcela prefixada, entretanto, deveu-se aos títulos de prazos mais curtos, as LTNs, que aumentaram de R\$ 153 bilhões para R\$ 235 bilhões. O estoque de NTN-F caiu de R\$ 87 bilhões para R\$ 59 bilhões no mesmo período.

A exposição das carteiras a títulos prefixados de prazos mais longos foi limitada pelas incertezas quanto a trajetória de inflação de curto e médio prazo. Essa percepção foi traduzida em elevação das expectativas inflacionárias e exigência de maiores prêmios de risco pelo mercado, sobretudo no segundo semestre. No final de 2012, a curva de inflação implícita embutida nos ativos prefixados para o vértice de um ano (252 dias úteis) indicava uma trajetória ascendente em patamar acima de 6,4%.

As incertezas quanto ao juro real da economia reforçaram a valorização dos papéis indexados ao IPCA, principalmente os mais longos que asseguravam juros entre 3 e 4% acima da inflação. Em 2012, o retorno

▶ **IMA apresenta maior volatilidade em 2012**

▶ **Tesourarias reduzem carteira de LFT de R\$ 152 para R\$ 91 bilhões**

▶ **IMA-B 5+ registra retorno de 34,2% em 2012**

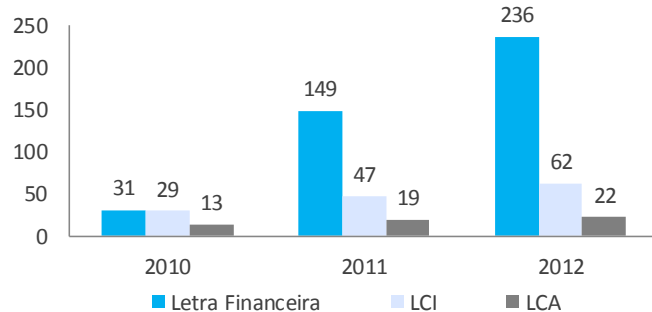
acumulado das NTN-B acima de cinco anos, expresso pelo IMA-B 5+, foi de 34,2%, o melhor resultado anual desde a criação do índice. Vale ressaltar que mesmo os investidores não residentes, maiores detentores de NTN-F, aumentaram em 2012 a participação de NTN-B em suas carteiras de 14% para 20% do total.

A necessidade de buscar rentabilidade em um cenário de juros historicamente baixos vem obrigando os investidores a diversificarem suas aplicações. A redução mais expressiva dos juros em 2012 reforçou essa tendência e induziu mudanças no perfil das aplicações em alguns segmentos.

No ano, observou-se o crescimento da captação bancária ex-CDB. Esse movimento ocorreu principalmente nas emissões de Letras Financeiras (estoque de R\$236 bilhões), seguidas pelas emissões de Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e Agrícola (LCA).

Aumenta captação bancária ex- CDB

Evolução do Estoque de Ativos Bancários ex-CDB (R\$ bilhões)



Fonte: Cetip

No mercado de títulos corporativos (*ex-leasing*), a maior emissão de debêntures indexadas ao IPCA se refletiu no mercado secundário, com aumento na participação desses ativos no volume negociado de 15,0% para 20,0% entre 2011 e 2012. Esse aumento da liquidez foi acompanhado pela valorização de 21% da carteira desses ativos em mercado, expressa pelo IDA-IPCA – Índice ANBIMA de Debêntures atreladas ao IPCA. Em relação à trajetória do IMA-B, o prêmio de risco de crédito privado e de liquidez dos títulos corporativos acumulou no ano 3,39%, confirmando o potencial desse mercado como alternativa de investimento.

O histórico de altas taxas de juros reais de curto prazo, que propiciava a criação de estratégias combinando elevados retornos com baixo risco, consolidou uma aversão à volatilidade no mercado doméstico de renda fixa. No entanto, nas atuais condições do mercado, a ocorrência de volatilidade poderá se configurar em oportunidades de ganho para investidores que buscam auferir maior rentabilidade para suas carteiras.

▶ **Títulos bancários ex-CDB registram estoque de R\$ 320 bilhões**

▶ **Cresce participação das Debêntures-IPCA no volume negociado**

▶ **IDA-IPCA apresentou valorização de 21% em 2012**

Mercado Secundário de Debêntures *

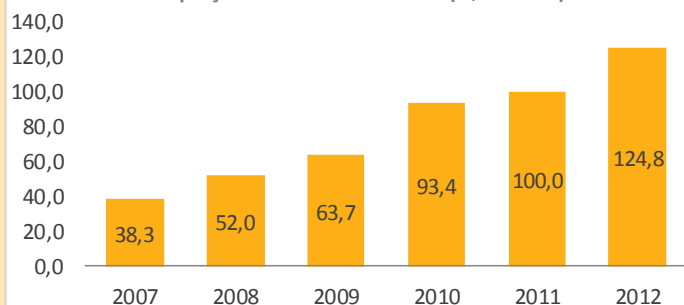
Remuneração	2011		2012	
	Nº de Séries	%	Nº de Séries	%
DI + Spread	121	51,7	176	54,0
Percentual do DI	65	27,8	61	18,7
IPCA	35	15,0	65	19,9
Outros	13	5,6	24	7,4
Total no Ano	234	100,0	326	100,0

*Não inclui emissões de leasing

Fonte: Cetip e www.debentures.com.br

Ofertas de renda fixa têm crescimento contínuo

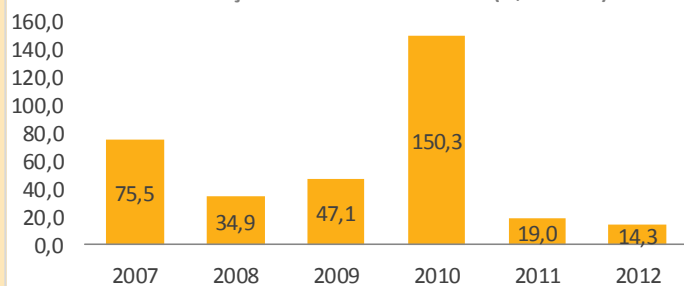
Captações Domésticas no Ano (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Ações têm o volume mais baixo dos últimos anos

Ofertas de Ações - Mercado Doméstico (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Ano de recordes para as ofertas de renda fixa

• Vivian Corradin

▶ **Captações locais e no exterior com títulos de dívida têm volume recorde em 2012**

▶ **Volume de ofertas de ações em 2012 é o mais baixo dos últimos seis anos**

▶ **Com participação de 25,6%, setor financeiro lidera captações com ações no ano**

O resultado das captações com valores mobiliários em dezembro confirmou a tendência observada ao longo de 2012: o ano registrou volume recorde de emissões de títulos de renda fixa pelas companhias brasileiras. As ofertas de títulos de dívida tanto no mercado doméstico (R\$ 124,8 bilhões) quanto no internacional (R\$ 95,8 bilhões) alcançaram os maiores valores anuais das séries acompanhadas pela ANBIMA, com início em 2002 e 1998, respectivamente.

As captações no segmento de renda variável, por sua vez, somaram apenas R\$ 14,3 bilhões em 2012, o volume mais baixo dos últimos seis anos. Em dezembro, contudo, foram realizadas três ofertas de ações, totalizando R\$ 2,9

bilhões, o segundo maior valor mensal de 2012. O dinamismo do último mês também contou com a valorização do IBOVESPA, de 6,05%, e com o aumento da movimentação de recursos por parte dos investidores estrangeiros, com saldo positivo de R\$ 3,3 bilhões. Embora as perspectivas para 2013 comecem a se mostrar mais positivas, a frustração de expectativas com o fraco desempenho no último ano certamente exigirá uma dose maior de otimismo.

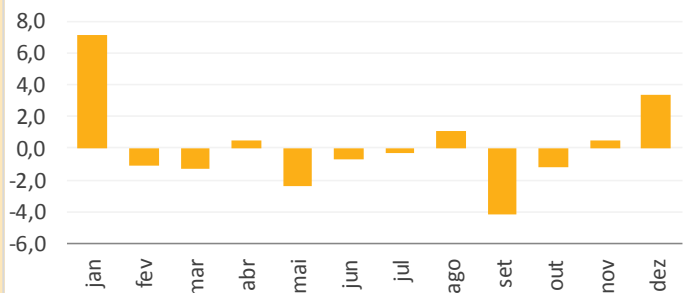
Em 2012, o setor que mais acessou o mercado de ações foi o financeiro, com participação de 25,6% nas ofertas, seguido dos setores de energia elétrica (22,2%) e de papel e celulose (20,4%). Neste início de 2013, estão em análise oito operações de ações decorrentes de diferentes setores.

Ante a performance da renda variável, o segmento doméstico de renda fixa respondeu pela maior parcela dos financiamentos às companhias brasileiras em 2012. Os dados consolidados até o momento indicam que a emissão de R\$ 124,8 bilhões em títulos de dívida representa 89,7% do total de recursos captados no mercado doméstico no ano e crescimento de 24,75% em relação às emissões de 2011.

Neste segmento, as emissões de debêntures se mantiveram em destaque em 2012, com volume de R\$ 86,6 bilhões, o equivalente a 69,4% do total,

Estrangeiro tem saldo positivo na bolsa

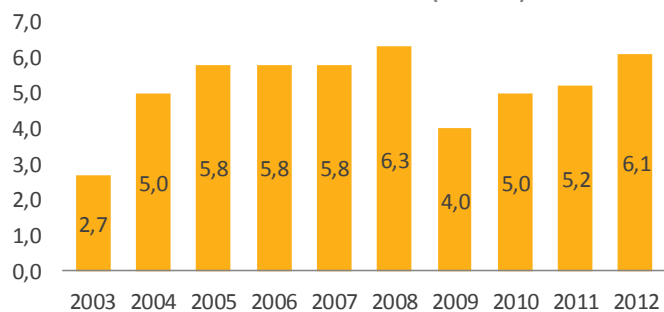
Saldo dos Estrangeiros na BOVESPA (R\$ bilhões)



Fonte: BM&FBOVESPA

Prazo das debêntures se amplia em 2012

Prazo Médio das Debêntures (em anos)



Fonte: ANBIMA

seguidas, de longe, pelas notas promissórias (18,14%), os CRI (8%) e os FIDC (4,5%).

Entre as ofertas desses ativos, foi grande a parcela distribuída por meio de esforços restritos (82,6%), e, nesta modalidade, elevada a participação das empresas fechadas, tanto em volume (52,6%) quanto em número de ativos ofertados (66%).

A principal destinação dos recursos captados continuou sendo o refinanciamento de passivos (45,4%), embora este percentual tenha se reduzido em relação ao observado em 2011, quando 55,2% das debêntures foram destinadas a este fim.

Um grande avanço no perfil desses ativos foi a elevação consistente do seu prazo médio nos últimos anos. As debêntures ofertadas em 2012 alcançaram prazo médio de 6,1 anos, se aproximando do valor mais alto da série, de 6,3 anos, registrado em 2008.

Os FIDC, por sua vez, foram os instrumentos que apresentaram a maior retração, em volume, relativamente a 2011 (- 67,2%). Entre as motivações estão questões de natureza regulatória, além de problemas ocorridos com fundos específicos ao longo de 2012. Não obstante, a expectativa é de que a definição do arcabouço regulatório do FIDC conjugada à inclusão desses fundos

► Oito operações com ações estão em análise no início de 2013

► Títulos de renda fixa respondem pela maior parte do financiamento

► Debêntures lideram captações no mercado doméstico

(pela Medida Provisória nº 601/12) entre os beneficiados pela isenção tributária da Lei nº 12.431/11, em alguma medida, poderá contribuir para “destravar” os lançamentos destes ativos.

Em 2012, as emissões sob o amparo da Lei nº 12.431/11 foram tímidas, tendo sido colocadas apenas sete debêntures, com volumes pouco expressivos - três delas destinadas a investidores estrangeiros. Em dezembro, quatro novos projetos foram autorizados pelo Ministério de Minas e Energia, ampliando para 17 o número total de projetos de infraestrutura autorizados. Em 2013 mais 3 projetos de energia foram aprovados.

No âmbito do Novo Mercado de Renda Fixa não foi diferente. Foram registradas três emissões de debêntures (Cemig, BNDESPar e Algar) no ano, equivalentes a sete séries, totalizando captação de R\$ 3,1 bilhões. Uma quarta emissão (Eletrobrás), que ainda se encontra em análise, prevê captação de R\$ 2 bilhões.

Projetos Autorizados em 2012 - Artigo 2º da Lei 12.431/11				
Projetos	Séries Isentas	Volume (R\$ MM)		Distr.
		Total	Isento	
Conc. Rodovias do Tietê	--	--	--	--
Linhas de Trans. Montes Claros	1	25,00	25,00	ICVM 476
Empr. de Trans. Timóteo-Mesquita	--	--	--	--
Usina Hidrelétrica de Belo Monte	--	--	--	--
Concessionária Rota das Bandeiras	--	--	--	--
Supervia Conc. Transp. Ferroviário	--	--	--	--
ALL Malha Norte S.A.	1	160,00	160,00	ICVM 476
Autoban	1	1.100,00	135,00	ICVM 400
Transnorte Energia S.A.	--	--	--	--
Usina Hidrelétrica Santo Antônio	--	--	--	--
Usina Hidrelétrica Ferreira Gomes	--	--	--	--
Conc. Auto Raposo Tavares S.A.	1	750,00	380,00	ICVM 400
Usina Hidrelétrica Baixo Iguaçu	--	--	--	--
Eólica Cerro Chato IV	--	--	--	--
Eólica Cerro Chato V	--	--	--	--
Eólica Cerro Chato VI	--	--	--	--
Eólica Ibirapuitã	--	--	--	--

Já em relação às captações externas, as ofertas realizadas em dezembro, de US\$ 347 milhões (dados preliminares), elevaram o volume total no ano para US\$ 50,6 bilhões, que ficou 31,3% acima do observado em 2011. Em 2012, 99,8% das ofertas foram concentradas no segmento de dívida, o equivalente a US\$ 50,5 bilhões, ou R\$ 95,8 bilhões, convertidos pelas cotações de suas respectivas datas de emissão.

Com isso, o montante total dos títulos de dívida emitidos em 2012, no país e no exterior, alcançou aproximadamente R\$ 220,6 bilhões. Este volume significativo refletiu a capacidade das empresas de se beneficiarem da conjuntura favorável nos dois mercados – caracterizada por reduzidas taxas de juros – ampliando seus financiamentos ou viabilizando a troca de dívidas antigas por novas, com taxas mais baixas e prazos mais longos. Tal movimento, que não ficou restrito ao Brasil, tem suscitado o questionamento – especialmente nas economias avançadas – quanto à sustentabilidade deste ritmo em 2013.

Entretanto, no caso brasileiro, e em especial no que diz respeito às captações no mercado local, alguns indicativos nos permitem supor que o dinamismo de 2012 poderá se repetir. Entre esses estão a elevada demanda observada nas recentes ofertas de títulos de dívida, o consenso de que este mercado ainda

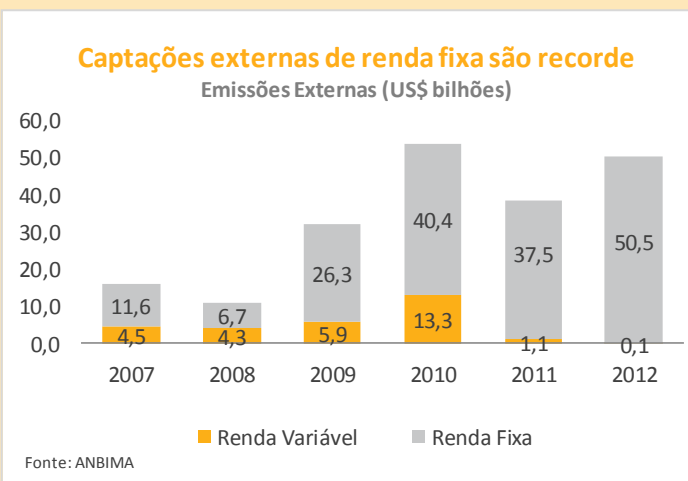
► **Prazo médio das debêntures sobe para 6,1 anos em 2012**

► **Novo Mercado de renda fixa capta R\$ 3,1 bilhões em 2012**

► **Ofertas internacionais com títulos de dívida crescem 31,3%**

apresenta grande espaço para crescimento, e, finalmente, as medidas de incentivo adotadas pelo Governo, tanto no que se refere ao financiamento de infraestrutura como ao processo de desindexação da economia.

Para 2013, espera-se que, com o aumento do número de projetos e com a criação e desenvolvimento dos fundos de investimentos voltados para os ativos que atendam aos dispositivos da Lei nº 12.431/11 e, ainda, com a disseminação de um padrão de título de dívida mais compatível com o longo prazo, o mercado de capitais de renda fixa passe a ocupar um lugar de maior destaque no financiamento do investimento, em especial de infraestrutura.



Renda Fixa Índices é destaque em 2012

Rentabilidades (%) - Fundos Selecionados

Tipo	Dezembro	2012	24 m
Renda Fixa Índices	1,58	21,71	39,17
Ações Small Caps	5,35	20,56	0,67
Ações Sustentabilidade/Governança	5,53	19,45	4,48
Ações Livre	4,91	19,29	11,17
Multimercados Macro	0,78	18,14	32,76
Ações Dividendos	4,79	15,96	20,36
Multimercados Multiestrategia	1,51	14,46	25,37
Renda Fixa	1,65	12,16	26,16
Multimercados Juros e Moedas	0,89	11,45	25,40
Referenciado DI	0,55	8,62	21,49
Curto Prazo	0,54	8,44	20,95

Fonte: ANBIMA

Novo patamar dos juros desafia indústria em 2013

• Antônio Filgueira

► Em 2012, a indústria de fundos de investimento foi marcada pela redução da taxa de juros

► Fundos Renda Fixa Índices, impulsionados pela valorização do IMA-B, são destaque de rentabilidade

► Estratégias diferenciadas garantem bom desempenho a alguns fundos da categoria Ações

A redução da taxa básica de juros foi o aspecto que mais afetou a indústria de fundos no último ano. Os fundos de investimento que apostaram na queda dos juros, sobretudo na valorização das NTN-B, apresentaram os melhores resultados. A redução da Selic também influenciou a captação líquida, levando os investidores, ainda que de forma gradual, a buscarem retornos mais elevados, direcionando seus recursos para aplicações com maior exposição a risco.

Neste cenário, os fundos que apresentaram a maior rentabilidade da indústria em 2012 foram os Renda Fixa

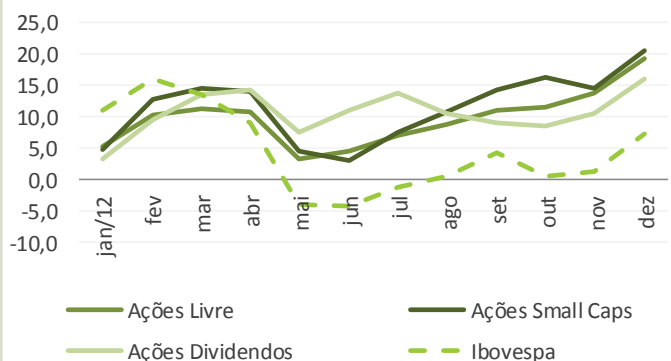
Índices, cuja alta de 21,71% pode ser atribuída, em grande medida, à exposição de sua carteira ao IMA-B. O resultado foi bastante superior ao dos fundos de Renda Fixa tradicionais e do IMA-S, que acumularam valorização no período de 12,16% e 8,50%, respectivamente.

Além da valorização dos títulos indexados, alguns fundos da categoria Multimercados, que realizam operações em diversas classes de ativos, também aproveitaram a alta de 8,94% do dólar e a valorização de ações ligadas ao consumo doméstico para rentabilizar suas carteiras. É o caso dos fundos Multimercados Macro, que apresentaram a maior rentabilidade da categoria no ano, de 18,14%, superando a valorização dos principais indicadores de renda fixa e de renda variável no período.

Mesmo diante de um ambiente adverso no mercado acionário, no qual a variação de 7,40% do Ibovespa no ano foi impulsionada pela alta de 6,05% no último mês de dezembro, algumas estratégias diferenciadas proporcionaram ganhos expressivos a alguns fundos. Entre eles estão os Ações Small Caps, cuja carteira deve investir preponderantemente em ações de baixa e média capitalização de mercado, geralmente voltadas para o mercado interno, e que apresentaram alta de

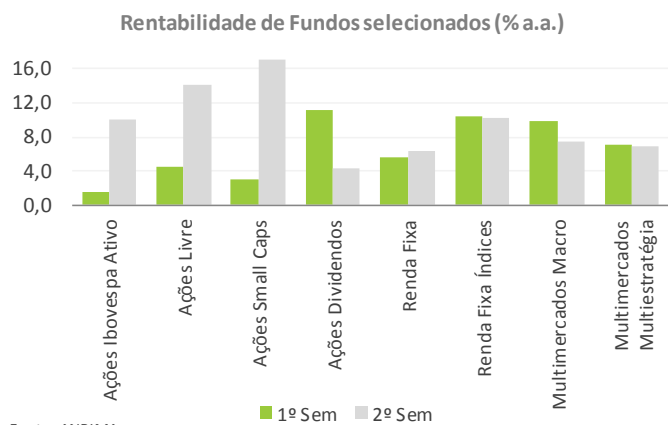
Fundos de Ações superam o Ibovespa

Rentabilidade acumulada no ano de Fundos de Ações selecionados



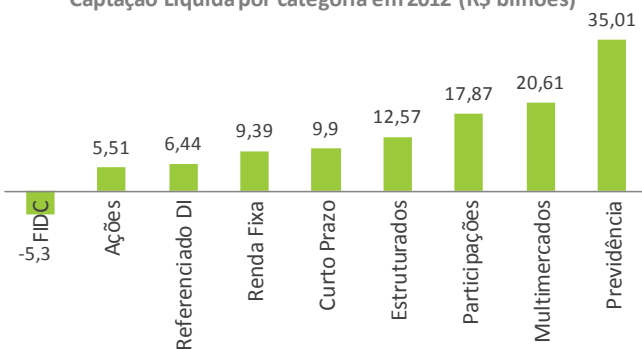
Fonte: ANBIMA

Fundos de Ações concentram alta no 2º semestre



Previdência capta R\$ 35 bilhões em 2012

Captação Líquida por categoria em 2012 (R\$ bilhões)



20,56%. Os fundos de Ações Livre, que concentram o maior patrimônio da categoria e possuem maior liberdade na política de investimentos de suas carteiras, também alcançaram bom desempenho ao adotar estratégias alternativas às ações de maior liquidez do Ibovespa, tendo apresentado alta de 19,29% no ano.

No entanto, nem todos os fundos de investimento apresentaram valorização homogênea ao longo do ano. Na categoria Ações, apesar do rali observado no mercado de renda variável nos dois primeiros meses de 2012, a maior parte da valorização das carteiras ficou concentrada no segundo semestre, ao que tudo indica em função da redução das incertezas relacionadas ao cenário externo. A exceção ficou por conta dos fundos Ações Dividendos, que apresentaram bom desempenho na primeira metade do ano, período de maior volatilidade, e refletiram a partir de setembro, com piores resultados, as mudanças regulatórias no setor elétrico. Já os fundos das categorias Renda Fixa e Multimercados apresentaram desempenho mais homogêneo no ano.

A redução dos juros também produziu efeitos na captação líquida de recursos na indústria, que alcançou R\$ 97,6 bilhões em 2012, terceiro maior resultado da série. Se, em 2011, a

▶ Boa parte dos ganhos dos fundos de ações foi concentrada no 2º semestre

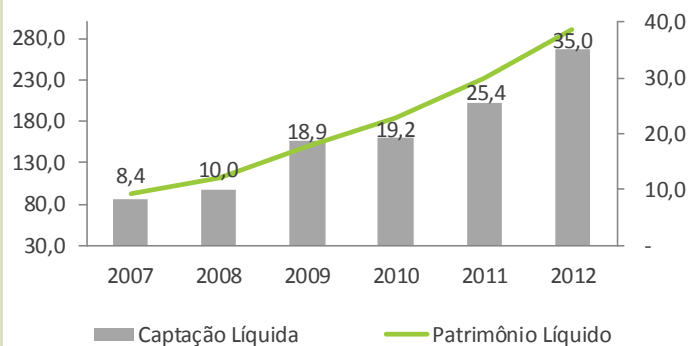
▶ Captação líquida da indústria alcança terceiro maior resultado da série

▶ Fundos Renda Fixa Índices registram captação líquida de R\$ 31,7 bilhões em 2012

categoria Renda Fixa concentrou a maior parte dos ingressos líquidos, em 2012, a remuneração mais baixa parece ter influenciado o fluxo líquido de aplicações em fundos da categoria. O resultado só não foi pior devido ao bom desempenho dos fundos Renda Fixa Índices, cuja captação líquida, de R\$ 31,7 bilhões, mais do que compensou o regate líquido de R\$ 24,8 bilhões nos fundos de Renda Fixa tradicionais. Já a categoria Referenciado DI manteve-se em terreno positivo graças ao ingresso líquido de R\$ 20 bilhões em um único fundo do segmento corporativo em março. Parte dos recursos parece ter migrado para aplicações como a caderneta de poupança, que, sendo isenta do imposto de renda, registrou captação líquida recorde de R\$ 49,7 bilhões, mesmo com

Previdência Aberta consolida trajetória de expansão

Previdência - Patrimônio Líquido e Captação Líquida (R\$ bilhões)

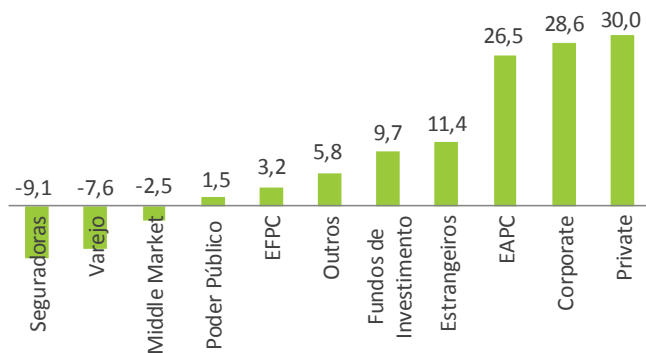


Nota: Exclui R\$ 4,6 bilhões em 2009, por motivo de reclassificação.

Fonte: ANBIMA

Private lidera captações líquidas no ano

Captação Líquida por segmento de Investidor em 2012 (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

a mudança na regra de remuneração para aplicações a partir de maio.

A redução dos juros, por sua vez, parece ter induzido também a procura por fundos com maior exposição a risco. Assim, a categoria Multimercados, que havia registrado resgate líquido em 2011, foi a segunda de maior captação líquida na indústria em 2012. O primeiro lugar ficou com a categoria Previdência, que vem apresentando crescimento consistente nos últimos anos e registrou um aumento de 38% na captação líquida em relação ao ano anterior. De fato, o novo patamar de juros exigirá um aumento do valor e no prazo de permanência das aplicações nesses fundos, a fim de assegurar o mesmo nível de benefícios esperados no cenário anterior. Por fim, e mesmo com as incertezas que afetaram o mercado de renda variável, a categoria Ações registrou saldo positivo de R\$ 5,5 bilhões.

Entre os investidores, o segmento Private, com ingresso líquido de R\$ 30 bilhões, concentrado na categoria Multimercados (73%), respondeu pela maior parte da captação líquida dos fundos em 2012, alcançando participação na indústria equivalente à dos investidores do Varejo. O segmento Corporate, com ingresso líquido de R\$ 28,6 bilhões aparece em segundo lugar, influenciado pelo aporte de R\$ 23,8 bilhões em único fundo da

► **Após resgate líquido em 2011, Multimercados voltam a ser destaque**

► **Fundos de Previdência lideram captação líquida no ano**

► **Novo patamar de juros deverá estimular busca por ativos de risco**

categoria Referenciado DI. Em terceiro lugar ficou o segmento Previdência Aberta, que, em alguma medida, pode estar absorvendo parte dos recursos resgatados por clientes de Varejo.

Tudo indica que o novo patamar de juros deverá continuar influenciando a indústria em 2013. Embora a margem para ganhos com a queda dos juros com ativos de renda fixa tenha sido reduzida, o novo cenário certamente estimulará a busca por retornos mais elevados em ativos com maior exposição a risco. Neste contexto, incluem-se os chamados fundos estruturados, como os FIDC, os Fundos Imobiliários e em Participações. Assim, a melhoria na informação aos investidores; a ampliação do *suitability*; o aprimoramento da gestão liquidez e do crédito privado; bem como a desindexação e a redução de custos estão entre os principais desafios da indústria no ano que se inicia.

SUPERINTENDÊNCIA GERAL

José Carlos Doherty

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, Celso Portásio,
Celso Scaramuzza, José Olympio Pereira, Pedro Lorenzini,
Robert J. van Dijk, Sérgio Cutolo e Valdecyr Gomes

DIRETORES: Alexandra 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 e de Supervisão de Mercado), Euridson Sá
(Representação), André Mello (Produtos e Serviços e
Gestão e Infraestrutura) e Ana Claudia Leoni (Comunicação
Institucional)

.....
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