

EM FEVEREIRO, A CONDUÇÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA DOS EUA, QUE MANTEVE AS TAXAS DOS *TREASURIES* RELATIVAMENTE ESTÁVEIS, RESULTOU NA RECUPERAÇÃO DAS MOEDAS EMERGENTES FRENTE AO DÓLAR.

NO BRASIL, O ANÚNCIO DO CORTE DO ORÇAMENTO DE R\$ 44 BILHÕES E O RESULTADO DO PIB DE 2013, ACIMA DO ESPERADO, AJUDARAM A REDUZIR A PRESSÃO SOBRE O CÂMBIO E REFORÇARAM A EXPECTATIVA QUANTO À INTERRUPÇÃO DA ELEVAÇÃO DA META DA TAXA SELIC. ENTRETANTO, OS ÍNDICES DE INFLAÇÃO DIVULGADOS EM MARÇO REVERTERAM ESSA PERCEPÇÃO, E TROUXERAM DÚVIDAS QUANTO À CALIBRAGEM DOS JUROS PARA OS PRÓXIMOS MESES.

A VALORIZAÇÃO DOS PAPÉIS PREFIXADOS E INDEXADOS OCORRIDA EM FEVEREIRO BENEFICIOU A RENTABILIDADE DOS FUNDOS RENDA FIXA. NO MERCADO DE CAPITAIS, AS OFERTAS SE CONCENTRARAM EM TÍTULOS DE DÍVIDA, COM DESTAQUE PARA OS ATIVOS DA VALE, COM ELEVADA DEMANDA DE PESSOAS FÍSICAS.

## RENDA FIXA

### Renda fixa registra retornos positivos em fevereiro »

Os índices de renda fixa apresentaram valorização em fevereiro, porém tiveram sua trajetória interrompida em março pela divulgação dos resultados de inflação acima do esperado.

## MERCADO DE CAPITAIS

### Companhias emitem títulos de dívida locais e externos »

As captações de fevereiro foram direcionadas para o segmento de renda fixa, com destaque para as debêntures da Vale, bastante pulverizadas; no início de março, o destaque foi a grande captação externa da Petrobras.

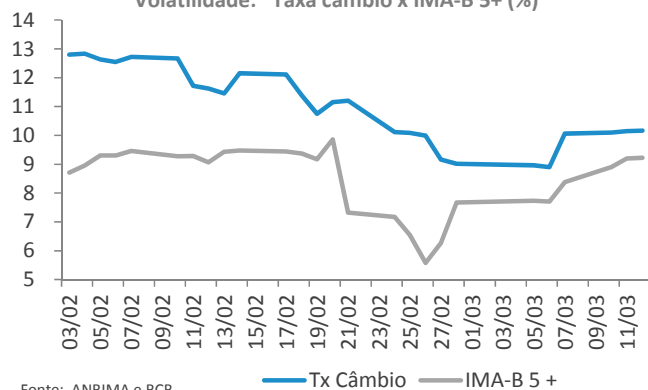
## FUNDOS DE INVESTIMENTO

### Renda Fixa gera ganhos para a Indústria de Fundos no mês »

A revisão nas expectativas sobre o ciclo do aumento dos juros, que resultou em reprecificação de ativos, beneficiou o desempenho dos Fundos Renda Fixa Índices, que foram o destaque de rentabilidade do mês.

## Menor volatilidade cambial afeta índices longos

Volatilidade: Taxa câmbio x IMA-B 5+ (%)



Fonte: ANBIMA e BCB

## Renda Fixa registra retornos positivos em fevereiro

• Marcelo Cidade

► **Redução da volatilidade cambial melhora percepção dos investidores e afeta preço dos ativos**

► **Câmbio contratado financeiro registra superávit de US\$ 3,0 bilhões em 2014**

► **Resultado do PIB de 2013 e meta fiscal para 2014 contribuem para a melhora do cenário em fevereiro**

No mercado de renda fixa, observou-se em fevereiro a recuperação dos preços dos títulos domésticos, o que refletiu a melhora da percepção dos agentes no período. Esse movimento, entretanto, não representou o início de uma trajetória consistente de valorização dos preços dos ativos que segue condicionada à divulgação de indicadores econômico-financeiros.

No mês, a sinalização do FED de que o ritmo da recuperação econômica do país ainda não autoriza acelerar a redução da compra de ativos junto ao mercado (*tapering*), nem antecipar o aumento da taxa dos FEDFunds previsto para 2015, conferiu maior previsibilidade ao

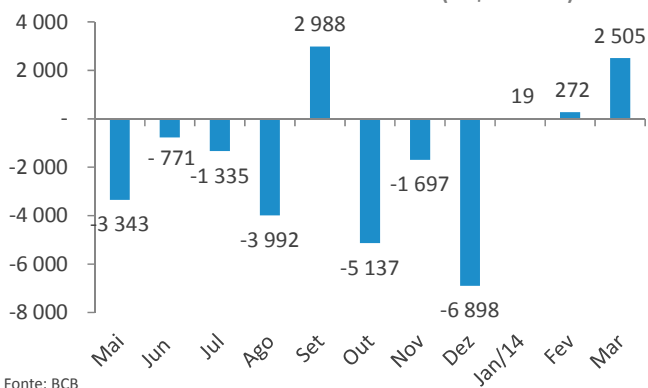
processo de normalização da política monetária americana, reduzindo expectativas de valorização acentuada do dólar ao longo do ano. No mercado doméstico, o resultado foi a menor volatilidade da taxa de câmbio, que ao impactar as expectativas sobre a trajetória dos juros, foi acompanhada pela redução da volatilidade também do IMA-B5+, índice que reflete a carteira de NTN-B acima de 5 anos, e que, pela elevada *duration*, implica em forte exposição à taxa de juros.

A percepção de maior estabilidade da taxa de câmbio foi reforçada pelo resultado do câmbio contratado relativo a operações financeiras. Enquanto em 2013 o fluxo de divisas neste segmento registrou saldo positivo em apenas dois meses, em 2014 entramos no terceiro mês consecutivo com ingresso líquido de recursos. O superávit acumulado no ano (até 14 de março) é de US\$ 3,0 bilhões contra um déficit de US\$ 52 milhões no primeiro trimestre do ano passado.

Alguns eventos domésticos também atuaram de forma positiva sobre as expectativas. A divulgação do resultado do PIB de 2013, maior do que o previsto, o anúncio da meta fiscal de 1,9% para 2014 e, principalmente, a redução no ritmo de aumento da meta para a taxa Selic, de 0,50 para 0,25 ponto, contribuíram para o ambiente favorável a

## Segmento registra saldos positivos em 2014

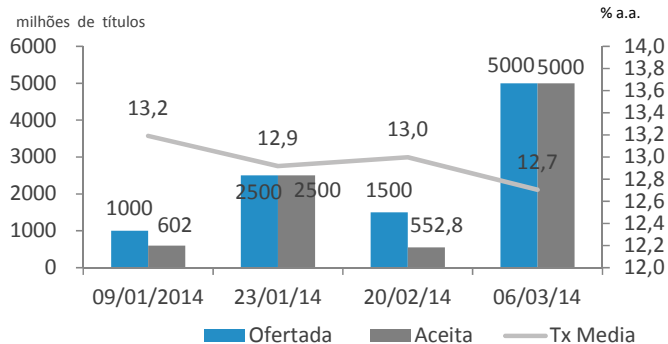
Câmbio contratado - Saldo financeiro (US\$ milhões)



Fonte: BCB

## Cresce a colocação de NTN-F nas ofertas primárias

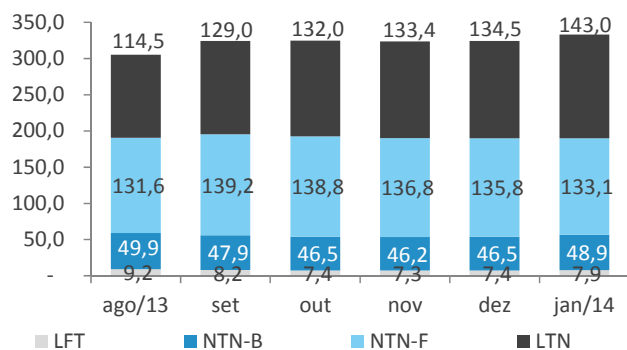
Leilões de NTN-F (vencimento jan/2021)



Fonte: Tesouro Nacional

## LTN supera parcela de NTN-F em janeiro/14

Carteira de investidores não residentes (R\$ bilhões)



Fonte: BCB

cortes nos prêmios de risco e nas taxas dos títulos.

O IMA-Geral apresentou retorno de 2,74% em fevereiro, contra uma queda de 0,88% registrada em janeiro. O grande destaque foi a performance do IMA-B, que reflete a carteira indexada ao IPCA, com retorno de 2,87% do IMA-B5, que engloba títulos de até cinco anos, e de 5,59% do IMA-B5+, carteira com títulos de prazo superior a cinco anos. Entre os prefixados, a carteira com títulos com prazo de até um ano (IRF-M 1) variou 1,06% enquanto a com títulos acima de um ano (IRF-M 1+) apresentou valorização ainda mais significativa, de 2,85%.

A melhora do ambiente doméstico favoreceu a colocação de títulos públicos federais. Depois do cancelamento dos leilões de títulos prefixados no final de janeiro e início de fevereiro, o Tesouro Nacional conseguiu vender lotes expressivos desses papéis e com menores taxas de colocação para a maior parte das ofertas públicas realizadas ao longo de fevereiro e março. Nesse sentido, o destaque foi o leilão de NTN-F, vencimento janeiro/2021, que registrou colocação integral do maior lote já ofertado desse título (5.000 títulos), e com taxa inferior ao do leilão anterior (12,7% contra 13,0%).

▶ **IMA-B5+ registra valorização de 5,59% em fevereiro**

▶ **Tesouro vende 5.000 títulos de NTN-F janeiro 2021**

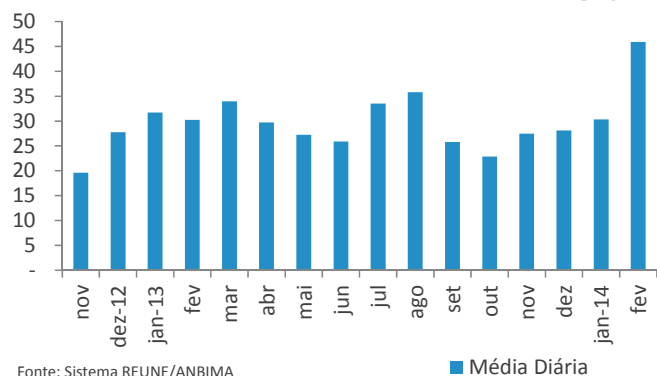
▶ **IGP-M e IPCA de fevereiro ficam acima do esperado**

A estratégia do aumento da venda de NTN-F pode voltar a colocar esses títulos como os predominantes nas carteiras de títulos públicos dos não residentes, tendo em vista que esses investidores são os maiores detentores desses papéis em mercado (em torno de 70% desses títulos). A última informação disponível, de janeiro/2014, mostrava que o estoque de LTN superou o de NTN-F na carteira dos estrangeiros.

Ao longo dos primeiros dias de março, entretanto, a divulgação de indicadores de inflação acima do previsto, sobretudo da primeira prévia de março do IGP-M (1,16%) e do IPCA de fevereiro (0,69%), voltou a alimentar a incerteza dos investidores quanto à trajetória dos preços e, portanto, da calibragem dos juros. Essa percepção se refletiu de imediato no mercado de renda fixa, sobretudo com queda no preço dos ativos marcados a mercado e a consequente desvalorização das carteiras do IMA. Até o dia 18/3, o IMA-Geral já

## Aumenta número de negócios em 2014

Mercado secundário de debêntures - média diária extragrupo



havia se desvalorizado 0,46%. Também observou-se a piora nas condições de venda no mercado primário da dívida pública, com aumento das taxas de colocação de LTN e a não aceitação das propostas de compra para a LTN com vencimento 01/04/16 pelo Tesouro.

No mercado de títulos corporativos, a negociação de debêntures extragrupo no mercado secundário elevou-se de forma expressiva nos últimos meses. Em fevereiro o Sistema REUNE, ambiente pre-registro que permite a visualização dessas operações, registrou uma média diária de 46 negócios, correspondendo a um aumento de 50% em relação ao mês anterior.

Em princípio, esse desempenho pode estar correlacionado ao número baixo de emissões no mercado primário, o que induziria o investidor a buscar alternativas de negócios no mercado secundário. De qualquer forma, vale ressaltar que o processo de distribuição das emissões dentro do escopo da Lei nº 12.431 tem conferido dinamismo às negociações, haja visto a crescente participação dos títulos incentivados no giro dos negócios (39%), o que explica também a predominância dos títulos indexados ao IPCA nas operações do segmento.

Em fevereiro, a participação dos títulos atrelados ao IPCA correspondeu a 68% do giro mensal, o maior da série histórica, com destaque para o papel

▶ **Negócios com debêntures crescem 50% em fevereiro**

▶ **Debêntures isentas representam 39% dos negócios no mês**

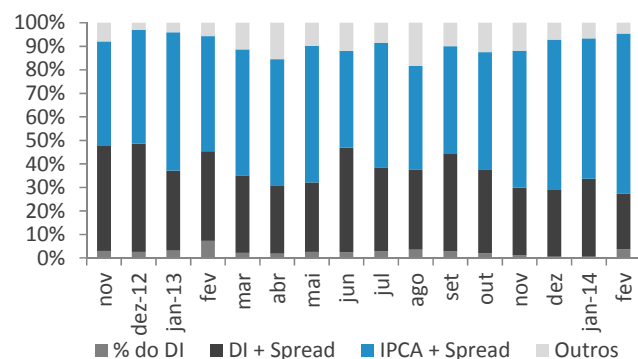
▶ **Ativos IPCA respondem por 68% do volume negociado**

Rodovias do Tietê (RDVT11), que foi o título mais negociado pelo oitavo mês consecutivo. Também merecem destaque os papéis do BNDES (BNDP36 e BNDP16), emitidos no âmbito do Novo Mercado de Renda Fixa da ANBIMA que foram, respectivamente, o segundo e o terceiro títulos mais negociados do segmento. Além disso, no período, também houve os efeitos adicionais das emissões primárias das debêntures da Vale, que representaram 6% dos negócios no mês (veja seção de Mercado de Capitais).

A falta de um cenário que dê mais previsibilidade ao investidor ainda se reflete nos prêmios embutidos nos preços dos ativos e na volatilidade do segmento. Como a possibilidade que isso ocorra em 2014 é pequena, especialmente por se tratar de ano eleitoral, a perspectiva é de que os ciclos de valorização dos ativos decorram de janelas de oportunidade que surjam no mercado.

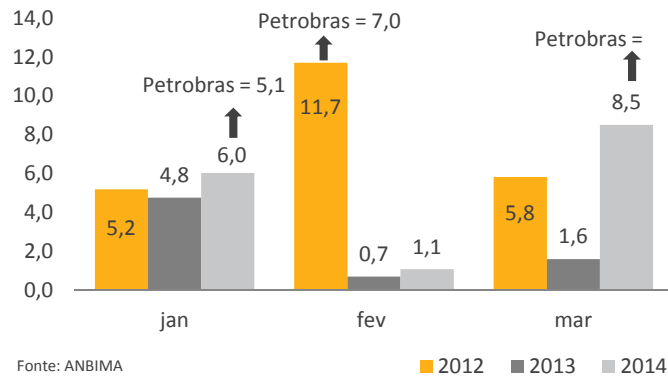
## Negócios com IPCA são predominantes no segmento

Nº operações de debêntures por indexador (% s/total)



### Petrobras lidera captações externas no ano

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



## Companhias emitem títulos de dívida locais e externos

• Vivian Corradin

► **Anúncio de possível flexibilização do *tapering* americano melhora percepção de risco de emergentes**

► **Petrobras capta R\$ 13,6 bilhões com títulos internacionais de dívida nos primeiros meses do ano**

► **Títulos de curto prazo lideram as captações locais de renda fixa em fevereiro**

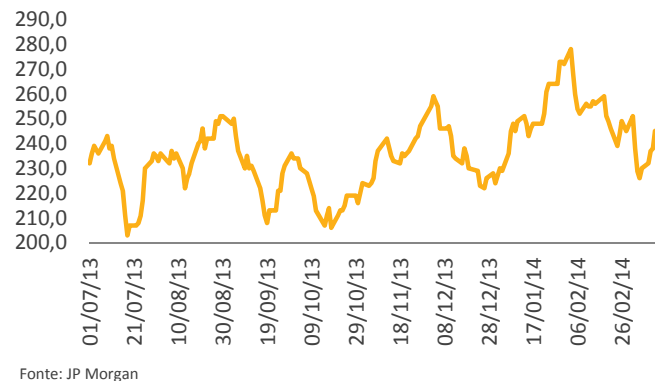
A melhora do cenário internacional ao longo de fevereiro, em resposta ao anúncio de possível flexibilização do *tapering* americano, e a consequente redução da percepção negativa em relação aos títulos de países emergentes – que havia predominado desde meados de janeiro – contribuíram para as captações de companhias brasileiras no mercado externo. Embora em fevereiro tenham sido realizadas apenas duas operações com títulos de dívida, uma da Braskem e outra da Odebrecht Óleo e Gás, movimentando US\$ 1 bilhão, já no início de março a Petrobras emitiu US\$ 8,5 bilhões em *bonds* denominados em dólares. Com isso, o volume das

operações externas em 2014 chega a US\$ 15,6 bilhões, influenciado especialmente pelas operações da Petrobras que já somam US\$ 13,6 bilhões nos primeiros três meses do ano. Em consequência, na distribuição por setores, as empresas corporativas aparecem como responsáveis por 94,4% do total captado no ano, já que, no período, não se observou nenhuma emissão de instituição financeira privada, enquanto o BNDES realizou uma operação de US\$ 879 milhões no mercado externo em janeiro.

No mercado doméstico, o nível mais alto das taxas de juros tem desestimulado emissões de renda fixa, resultando em um volume médio de operações mensais abaixo do observado em 2013 (de R\$ 9,1 bilhões), embora, tradicionalmente, os meses de janeiro e fevereiro apresentem volumes inferiores aos dos demais meses do ano. As operações de fevereiro, contudo, de R\$ 4,9 bilhões, superaram as realizadas no mesmo período de 2013 (R\$ 4,5 bilhões), mas foram puxadas pelas ofertas de notas promissórias, que somaram R\$ 2,6 bilhões. Este movimento de liderança dos títulos de curto prazo entre as ofertas de renda fixa não ocorria desde maio de 2012, período marcado por acentuada volatilidade, em função do acirramento da crise na Europa. Merece destaque, entretanto, que embora tenham sido realizadas oito operações

### Percepção de risco Brasil cai em fevereiro

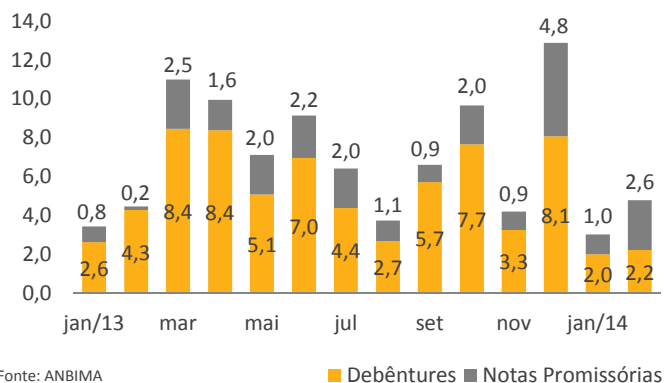
EMBI + Brasil - Spread Over Treasury (pontos base)





### Notas lideram ofertas de renda fixa no mês

Colocações de Debêntures e Notas Promissórias (R\$ bilhões)



com notas promissórias, todas com esforços restritos, o volume foi concentrado em uma grande operação de R\$ 2,2 bilhões, enquanto as demais movimentaram volumes bem menores (cinco delas de projetos de centrais eólicas).

Em relação às debêntures, embora o volume total das ofertas de fevereiro tenha sido baixo (R\$ 2,2 bilhões), superando apenas o volume de janeiro deste ano (R\$ 2 bilhões) na série desde 2012, merece destaque no mês a distribuição da oferta de debêntures da Vale, emitidas sob o amparo do segundo artigo da Lei 12.431/11, que trata das debêntures incentivadas destinadas a projetos de infraestrutura.

A captação da Vale movimentou R\$ 1 bilhão, o segundo maior volume entre as debêntures de infraestrutura, atrás apenas da emissão realizada pela Concessionária Rodovias do Tietê, que captou R\$ 1,06 bilhão em julho de 2013. O grande diferencial das debêntures da Vale foi a elevada participação de pessoas físicas na subscrição dos ativos. De acordo com as informações disponíveis no anúncio de encerramento de distribuição da oferta, mais de quatro

► **Debêntures têm baixo volume de emissões no mês**

► **Vale realiza emissão 12.431 com elevada demanda por pessoas físicas**

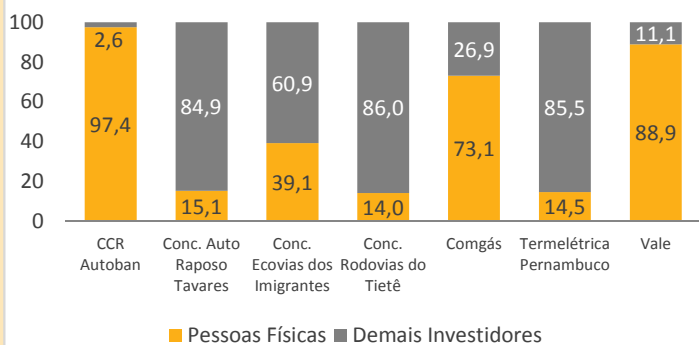
► **Debêntures 12.431 IPCA e pulverizadas incentivam secundário**

mil investidores pessoas físicas<sup>1</sup> foram responsáveis pela aquisição de R\$ 889 milhões em ativos, o equivalente a 88,9% da emissão. Este percentual é o segundo maior entre as ofertas de debêntures de infraestrutura, distribuídas via ICVM 400, que conjugam a isenção de imposto de renda para pessoas físicas com maior esforço de pulverização dos ativos. As duas emissões realizadas pela CCR Autoban (Concessionária do Sistema Anhanguera – Bandeirantes), quando somadas, apresentaram participação de pessoas físicas de 97,4%, mas o volume emitido, contudo, foi de R\$ 585 milhões, inferior, portanto, ao da Vale. A debênture da Comgás foi o ativo

<sup>1</sup> Anúncio de encerramento de distribuição disponível em [www.debentures.com.br](http://www.debentures.com.br). As informações dos subscritores no anúncio de encerramento são fornecidas por série do ativo, logo, caso um mesmo investidor pessoa física adquira ativos de mais de uma série, este somatório está sujeito a dupla contagem.

### Vale tem elevada demanda por pessoas físicas

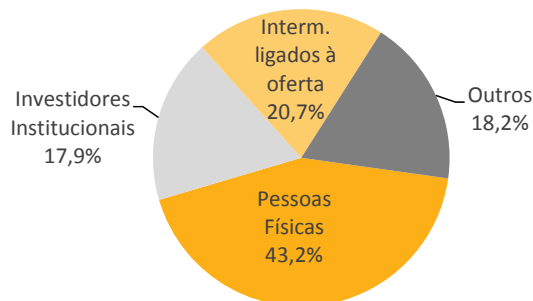
Adquirentes de Debêntures de Infra ICVM 400\* (% do volume)



(\*) Debêntures emitidas sob o amparo do 2º artigo da Lei 12.431 via ICVM400.

### Pessoas físicas adquirem ativos incentivados

Volume Subscrito das Debêntures 12.431 ICVM 400 (%)



Fonte: ANBIMA.

### Novas ofertas de ações e debêntures entram em análise

Ofertas em Análise na CVM e no Convênio ANBIMA

| Instrumento | Companhia Emissora                  | Volume (R\$ milhões) |
|-------------|-------------------------------------|----------------------|
| Ações       | Fras-Le (*)                         | --                   |
|             | Aceco TI                            | --                   |
|             | Oi                                  | --                   |
|             | Renova Energia                      | --                   |
|             | Cia de Saneamento do Paraná SANEPAR | --                   |
| Debêntures  | Santo Antônio Energia               | 700,0                |
|             | Ferreira Gomes Energia              | 211,5                |
|             | Sul América                         | 750,0                |
|             | lochpe-Maxion                       | 570,0                |

Fonte: ANBIMA e CVM. (\*) Oferta interrompida a pedido do emissor.

incentivado com a terceira maior participação de pessoas físicas. Neste caso, o percentual foi de 73,1% da emissão, no valor de R\$ 301 milhões.

A emissão da Vale foi dividida em quatro séries, todas indexadas ao IPCA e com prazos de vencimento diferenciados: a primeira série, com prazo de sete anos, concentrou a maior parte da captação (R\$ 600 milhões), e logo, refletiu o maior volume demandado por pessoas físicas, equivalente a 87,9% da série (R\$ 527,3 milhões). A segunda série, com prazo de dez anos e volume de R\$ 150 milhões, teve R\$ 124 milhões subscritos por investidores de varejo (82,7%). Mas nas terceira e quarta séries, com prazos mais longos (doze e quinze anos), as aquisições de pessoas físicas responderam por, respectivamente, 94,4% e 95,3% de cada série (R\$ 94,4 bilhões e R\$ 142,9 bilhões). A pulverização destes ativos já tem se refletido no mercado secundário de debêntures, como abordado na seção de Renda Fixa deste Panorama ANBIMA.

Ao longo de fevereiro e no início de março, mereceu destaque a entrada em análise na CVM e na ANBIMA de mais cinco novas emissões de debêntures. Uma delas, a da Ouro Verde Locação e Serviços, com volume de R\$ 250 milhões, já começou a ser distribuída em meados de março. Com isso, deve ser ampliada a

▶ **Pessoas físicas adquirem maior volume de 12.431 via ICVM 400**

▶ **Cinco novas ofertas de ações estão em análise na CVM**

▶ **Perspectiva de ampliação das debêntures ICVM 400 em mercado**

participação das debêntures distribuídas por meio da ICVM 400 – que contam com maior pulverização. No ano, até fevereiro, as debêntures registradas responderam por apenas 23,7% das emissões.

Além das debêntures, entraram em análise na CVM e na ANBIMA cinco novas ofertas de ações – entre elas um IPO – de emissores de diferentes setores de atividade (autopeças, TI e telecomunicações, energia elétrica e saneamento). Com isso, aumentam as expectativas de realização de operações no segmento de renda variável no médio prazo, já que no ano, até o momento, não houve ofertas de ações e 2013 foi marcado por grande quantidade de interrupções e cancelamentos de ofertas.

## Renda Fixa Índices é destaque no mês

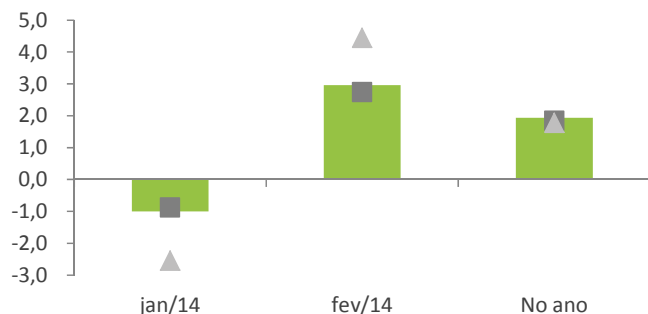
### Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados

| Tipo                                      | Fev   | 12m    | 24m    |
|---|-------|--------|--------|
| Referenciado DI                           | 0,79  | 8,90   | 17,60  |
| Renda Fixa                                | 1,12  | 6,20   | 18,50  |
| Renda Fixa Índices                        | 2,96  | -1,60  | 16,00  |
| Multimercados Long and Short - Neutro     | 0,71  | 9,10   | 22,30  |
| Multimercados Long and Short - Direcional | 0,31  | 7,80   | 22,60  |
| Multimercados Macro                       | 0,32  | 7,70   | 24,90  |
| Ações Ibovespa Ativo                      | -0,66 | -8,70  | -8,60  |
| Ações Livre                               | -0,68 | -5,80  | 3,50   |
| Cambial                                   | -3,02 | 19,34  | 38,18  |
| IMA-GERAL                                 | 2,74  | -2,70  | 15,20  |
| IMA-B                                     | 4,44  | -12,80 | 11,70  |
| IHFA                                      | 0,04  | 7,40   | 20,70  |
| Ibovespa                                  | -1,14 | -20,30 | -28,40 |

Fonte: ANBIMA e BMF&Bovespa

## Fundos Renda Fixa Índices reverterem perda no ano

### Rentabilidade de Fundos Renda Fixa e indicadores (%)



Fonte: ANBIMA

■ Renda Fixa Índices ■ IMA-Geral ▲ IMA-B

## Renda Fixa gera ganhos para a Indústria de Fundos no mês

• Caroline Jorge

► **Menor alta da meta Selic afeta expectativas e trajetória de ganhos em renda fixa**

► **Títulos pré e indexados puxam para cima rentabilidade dos Fundos Renda Fixa Índices**

► **Ciclo de juros beneficia Fundos Referenciados DI e Curto Prazo, que acumulam 8,3% e 8,1% no período.**

No mês de fevereiro, os Fundos Renda Fixa foram beneficiados pela conjuntura econômica. Apesar da elevação de 0,25 p.p. da Selic, a ata do Copom, divulgada em 26 de fevereiro, indicou a necessidade de espera dos efeitos defasados dos juros sobre a inflação e de cautela em relação ao baixo dinamismo da atividade, o que gerou a expectativa de redução do ritmo de aperto monetário. Com isso, houve recuperação dos preços dos títulos públicos prefixados e indexados, o que beneficiou diretamente os fundos que carregam

esses papéis na carteira, especialmente os fundos da categoria Renda Fixa.

O IMA-B, que reflete o retorno de uma carteira teórica composta por títulos indexados ao IPCA, avançou 4,44% no mês, levando os fundos renda fixa índices, mais expostos a esses papéis, a apresentarem o maior retorno do mês, de 2,96%.

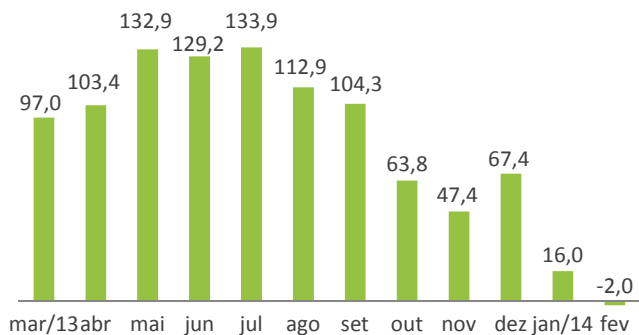
Impactados pela trajetória ascendente dos juros desde abril de 2013, os fundos Referenciados DI já vinham apresentando retornos positivos. Em fevereiro, a variação foi de 0,79%. Desde o início do ciclo de elevação dos juros, esses fundos já valorizaram 8,3%. De forma semelhante, os fundos Curto Prazo acumulam valorização de 8,1% no mesmo período e renderam, em fevereiro, 0,78%.

Já o cenário internacional de menor volatilidade e com redução da percepção de risco em relação aos países emergentes resultou em queda do dólar, o que afetou negativamente os Fundos Cambiais. Fatores domésticos também contribuíram para a recuperação do Real, como a elevação da Selic para 10,75% e o anúncio do pacote fiscal para 2014. No mês, o dólar recuou 3,83%.



### Indústria registra resgate líquido em 12 meses

Captação Líquida em 12 meses (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

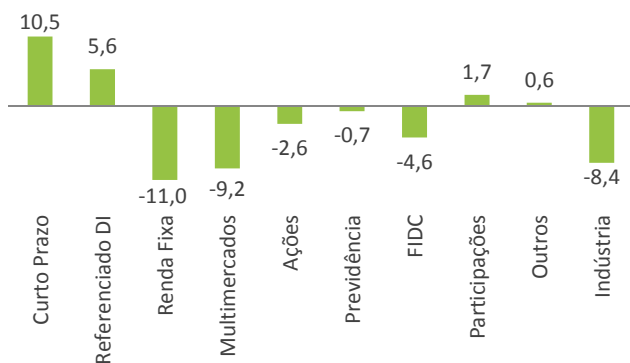
Neste contexto, os Fundos Cambiais, que vinham se beneficiando da desvalorização do Real e registraram a maior rentabilidade da indústria em 2013, apresentaram variação negativa em fevereiro, de -3,02%. Embora o resultado tenha revertido os ganhos no ano, a percepção de que o Real pode seguir se desvalorizando alimenta expectativa de retornos adicionais nos próximos meses.

O desempenho ruim da bolsa continuou afetando a rentabilidade dos fundos de ações. A perda registrada em fevereiro, contudo, ficou abaixo da observada em janeiro, por conta de uma menor queda do Ibovespa e do IBrX. De qualquer forma, os fundos de ações seguem refletindo as dificuldades pelas quais vem passando o mercado acionário no país.

Em relação à captação de recursos, após o resgate líquido ocorrido em janeiro, a indústria registrou captação líquida de R\$ 1 bilhão em fevereiro, mas ainda assim acumulou resgate líquido em 12 meses. Tal resultado reflete diversos fatores, como o aumento da incerteza no ambiente macroeconômico e as necessidades de fluxo de caixa das empresas, que resultaram em resgates expressivos em fundos de clientes Corporate. Adicionalmente, o segmento Poder Público não manteve, em 2014, tendência sazonal de aumento da

### Fundos Curto Prazo lideram captação no 1º bimestre

Captação Líquida acumulada no ano (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA.

► **Redução da captação resulta em resgate líquido em 12 meses**

► **Reco do dólar reverte ganho de Fundos Cambiais no ano**

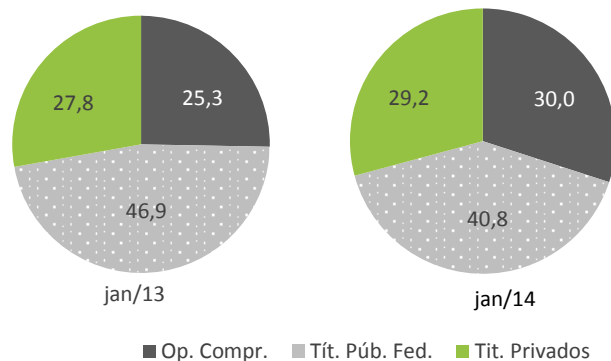
► **Captação líquida no mês concentra-se em fundos DI e Curto Prazo**

captação no início do ano, geralmente estimulada pela maior arrecadação de impostos neste período.

No mês, a captação líquida por categoria mostra que os recursos se direcionaram para os fundos Curto Prazo e Referenciado DI, em resposta à maior rentabilidade dos últimos meses e à liquidez dessas aplicações. Já os fundos Renda Fixa, apesar do destaque de rentabilidade, registraram resgate líquido, ao que tudo indica ainda refletindo os menores retornos observados desde o início da subida de juros em abril de 2013. Porém, a maior rentabilidade neste início de ano, se mantida nos próximos meses, pode estimular a captação. Note-se que em março, até o dia 13, já se observa captação líquida de R\$ 1,9 bi nos Fundos Renda Fixa e resgates líquidos menores, de R\$ 110 milhões, nos Renda Fixa Índices.

### Compromissadas ampliam participação nas carteiras

Distribuição do PL por ativos nos meses de janeiro (%)



A composição das carteiras dos fundos de investimento segue a tendência já verificada nos meses anteriores, de ampliação da participação das operações compromissadas e redução da parcela de títulos públicos, o que também parece refletir as mudanças no ambiente macroeconômico e a maior preferência por liquidez.

O pequeno aumento da parcela destinada a títulos privados evidencia, em alguma medida, o papel dos fundos de investimento como provedores de recursos para empresas privadas e instituições financeiras. De fato, a participação de letras financeiras, entre janeiro de 2013 e 2014, aumentou 13,7%, seguida por títulos de direitos creditórios (19,2%), e títulos imobiliários (15,5%). O aumento da destinação de recursos para aquisição de debêntures foi de 2,8% no mesmo período.

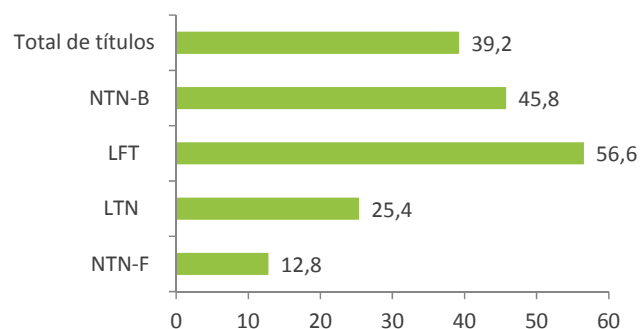
► **Aumento das compromissadas reflete ambiente macroeconômico**

► **Títulos privados também aumentam participação nas carteiras**

► **Fundos são importantes detentores da dívida pública brasileira**

### Fundos detêm 39,2% dos títulos públicos em mercado

Participação de Fundos no total de títulos em mercado - por papel (%)



Sobre este aspecto, destaque-se também a relevante participação do segmento de fundos na dívida pública. Segundo dados do Banco Central, do total de LFTs em mercado em janeiro deste ano, 56,6% estão na carteira de fundos e, do total de NTN-Bs e LTNs, 45,8% e 25,5%, respectivamente, estão na custódia de fundos. Esses números revelam a importância do segmento na gestão e viabilização da melhoria do perfil da dívida pública. Deste modo, apesar do

cenário desafiador, a definição de um ambiente macroeconômico mais estável tende a consolidar o segmento de fundos de investimento como gestor de poupanças e provedor de *funding* para a economia brasileira.

# 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)**