

A DESACELERAÇÃO DO RITMO DE CRESCIMENTO DA CHINA E OS SEUS REFLEXOS SOBRE O DINAMISMO MUNDIAL CONTRIBUÍRAM PARA A DECISÃO DO FED DE MANTER OS JUROS BÁSICOS DA ECONOMIA. COM ISTO, CRESCERAM AS APOSTAS DE QUE OS JUROS AMERICANOS NÃO DEVEM AUMENTAR ATÉ O FINAL DO ANO, O QUE SE REFORÇA COM OS EFEITOS DA VALORIZAÇÃO DO DÓLAR SOBRE AS TRANSAÇÕES COMERCIAIS E O NÍVEL DE ATIVIDADE DOS EUA.

NO BRASIL, O QUADRO POLÍTICO E A PIORA NOS PRINCIPAIS INDICADORES DA ECONOMIA PREJUDICAM O AJUSTE FISCAL PRETENDIDO, AMPLIANDO A VOLATILIDADE NOS MERCADOS DE CÂMBIO E JUROS E EXIGINDO DO BC MAIOR OFERTA DE SWAP CAMBIAL E, DO TESOURO, O CANCELAMENTO DE LEILÕES TRADICIONAIS DE TÍTULOS. ESSE CENÁRIO LEVOU AO NOVO REBAIXAMENTO DA AVALIAÇÃO DO RISCO PAÍS, AINDA QUE SEM A PERDA DO GRAU DE INVESTIMENTO.

COM ISTO, NO SEGMENTO DE RENDA FIXA, O AJUSTE NOS PREÇOS DOS ATIVOS SE REFLETIU EM MENOR RENTABILIDADE DO IMA, EM ESPECIAL NAS CARTEIRAS COM VENCIMENTOS MAIS LONGOS. NO MERCADO DE CAPITAIS, AS EMISSÕES CONTINUAM POUCO EXPRESSIVAS E A PRAZOS CADA VEZ MENORES. NA INDÚSTRIA DE FUNDOS, A ALTA DO DÓLAR MANTÉM OS FUNDOS CAMBIAIS COMO OS MAIS RENTÁVEIS NO ANO.

## RENDA FIXA

### Compromissadas do BC ultrapassam R\$ 1 trilhão »

O cancelamento dos leilões de LTN e NTN-F previstos para setembro contribuiu para que o saldo das compromissadas entre o mercado e o BC superasse o patamar de R\$ 1 trilhão no início de outubro.

## MERCADO DE CAPITAIS

### Resultado de captações no 3º tri é o pior dos últimos anos »

As captações com valores mobiliários pelas companhias brasileiras chegaram a R\$ 10,9 bilhões no terceiro trimestre de 2015, o volume mais baixo dos últimos sete anos.

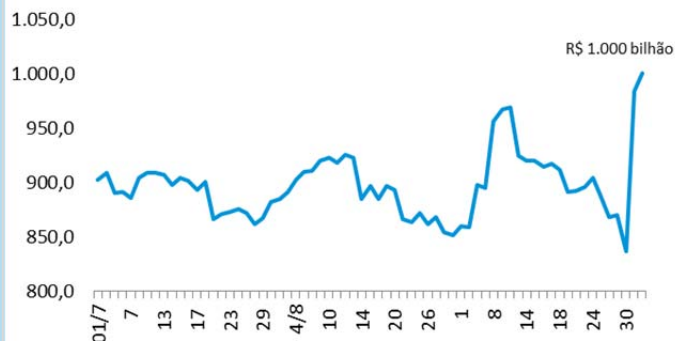
## FUNDOS DE INVESTIMENTO

### Classificação reflete lógica do processo de investimento »

A nova classificação dos fundos, que entrou em vigor em 1º de outubro, tem como objetivo facilitar o processo de decisão de investimento, com maior clareza sobre os fatores de riscos e estratégias.

## Compromissadas atingem um trilhão de reais

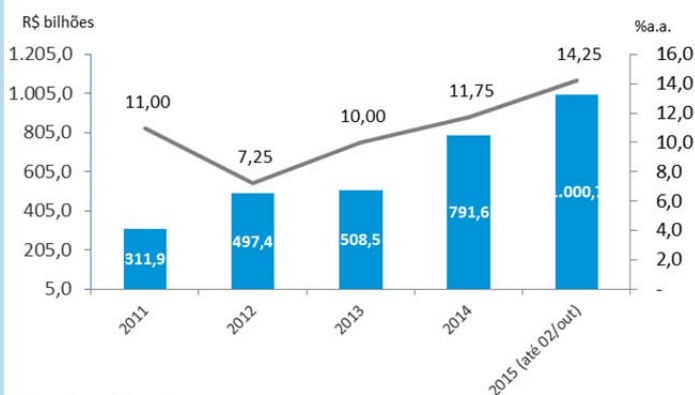
Operações compromissadas - saldo final de período (R\$ bilhões)



Fonte: Banco Central

## Compromissadas duplicam nos últimos três anos

Saldo das operações compromissadas x Meta da Taxa Selic



Fonte: Banco Central

## Compromissadas do BC ultrapassam R\$1 trilhão

• Marcelo Cidade

► Banco Central realiza compromissadas com volume acima de R\$ 1 trilhão

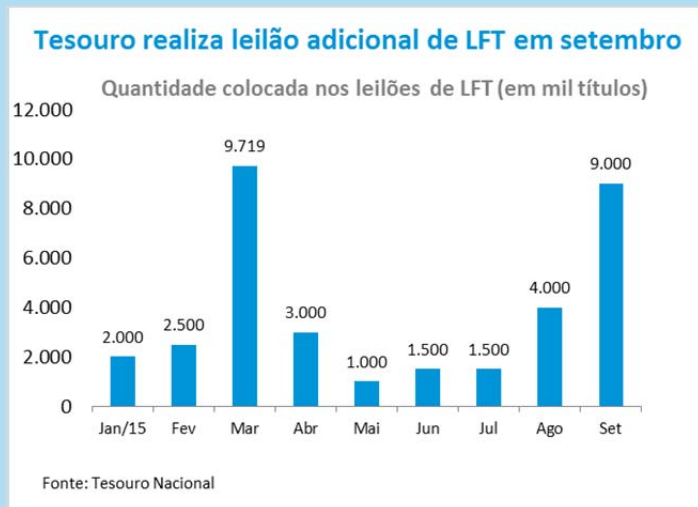
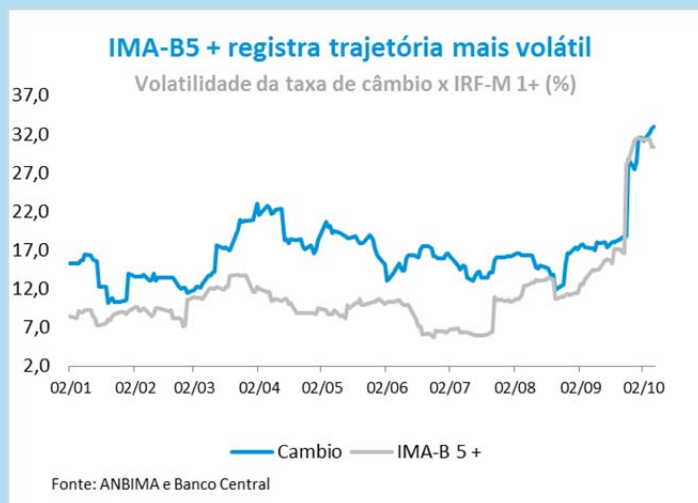
► Saldo de operações compromissadas dobra nos últimos dois anos

► Volatilidade do câmbio atinge patamar recorde no ano e cotação ultrapassa R\$ 4,00

O mercado de renda fixa continua refletindo a deterioração das expectativas dos investidores quanto à recuperação da economia brasileira e ao cenário político. Dentre os vários indicadores da piora das condições de negócios, vale ressaltar o inédito patamar do saldo das operações compromissadas das instituições financeiras com o Banco Central, que superou a marca de R\$ 1 trilhão no início de outubro. Contribuiu para esse montante o cancelamento pelo Tesouro dos leilões de venda de LTN e NTN-F que estavam previstos para setembro, o que comprometeu a rolagem dos R\$ 145 bilhões em LTNs que venceram em 1º de

outubro, obrigando o Banco Central a esterilizar um maior volume de recursos excedentes no mercado por meio de operações de curto prazo.

As compromissadas entre o mercado e o Banco Central já vinham registrando crescimento significativo, concentrando a maior parte dos volumes nas operações até três meses (cerca de 73% em outubro). Apenas entre 2013 e outubro de 2015, o saldo dessas operações praticamente dobrou, passando de R\$ 508,5 bilhões para R\$ 1.000,7 bilhões. Mais recentemente, sobretudo a partir de 2014, a volatilidade nos preços dos ativos e a trajetória de elevação dos juros estimularam parte dos agentes a buscarem operações de prazos mais curtos e que representassem menor risco para suas carteiras, o que passou a ser atendido com o aumento das operações compromissadas com a Autoridade Monetária. As recentes trajetórias de volatilidade da taxa de câmbio e do IMA-B5+ (que expressa a carteira das NTN-Bs acima de cinco anos) – indicadores mais sensíveis ao ambiente de maior incerteza no mercado – alcançaram níveis recorde no ano, sobretudo no final de setembro e nos primeiros dias de outubro, quando havia a expectativa de um novo *downgrade*, desta vez pela agência Fitch, e da reprovação das contas do Governo pelo Tribunal de Contas, que acabaram se confirmando. Os eventos obrigaram o



Banco Central a intervir no mercado de câmbio, elevando a oferta diária de dólares por meio de operações de swap com o mercado, o que arrefeceu a trajetória de desvalorização da moeda doméstica.

No mercado de títulos públicos, além do cancelamento dos leilões de LTN e NTN-F previstos para setembro e 1º de outubro, o Tesouro realizou sucessivos 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 preços de referência e oferecer oportunidades de venda aos detentores desses títulos nesse contexto de elevada volatilidade.

Por outro lado, em setembro, o Tesouro colocou 9,0 milhões de LFTs no mercado (volume em títulos), o que correspondeu a um montante financeiro de R\$ 66 bilhões. Além do leilão que estava previsto para o dia 10, houve uma oferta adicional de 5,0 milhões de títulos no dia 30. O montante total é próximo ao que foi colocado em março (9,7 milhões de títulos), ocasião do resgate de R\$ 67 bilhões de LFT. As condições desfavoráveis do mercado estão provocando um aumento da parcela de títulos posfixados (atrelados à Selic) na dívida. Até agosto, esses papéis representavam 22,4% do total, resultado

▶ **Tesouro cancela leilões de LTN e NTN-F**

▶ **Banco Central reforça atuação no câmbio**

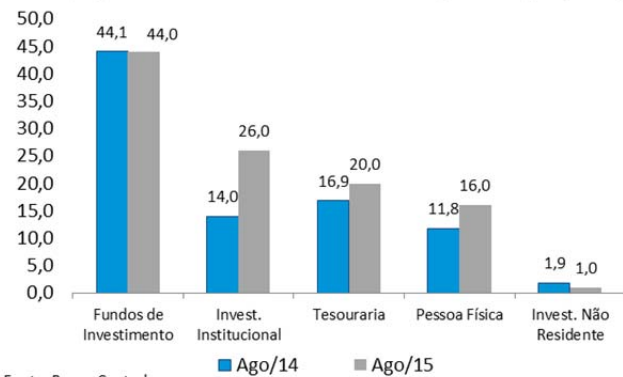
▶ **Tesouro realiza leilão adicional de LFT**

que deve ser ampliado com as ofertas públicas realizadas em setembro. De acordo com o PAF 2015 (Plano Anual de Financiamento), o limite máximo previsto para a parcela de LFT é de 22% da Dívida Pública Federal.

A participação mais expressiva das LFTs na dívida também se refletiu na alocação dos principais detentores de títulos públicos. Na comparação entre agosto/14 e agosto/15, os investidores institucionais (via aplicação em fundos de investimentos), agentes que são demandantes naturais de títulos de longo prazo devido ao perfil do seu passivo atuarial, aumentaram de 14% para 26% a parcela de LFTs no total da sua carteira de títulos públicos. As Tesourarias também aumentaram a participação dos posfixados, de 16% para 20%, enquanto os fundos de investimento mantiveram o montante das LFTs em 44% do total.

### LFTs aumentam nas Carteiras dos Institucionais

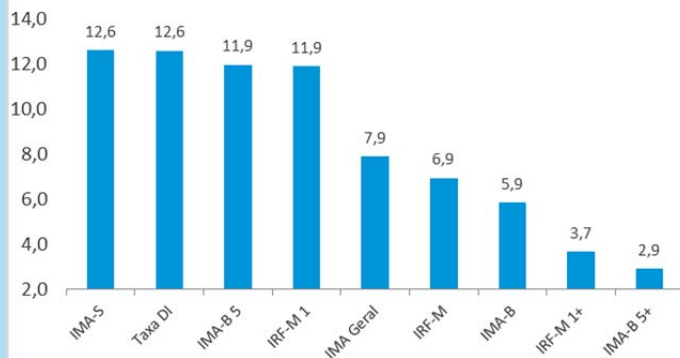
Participação das LFTs nas carteiras de títulos públicos (% s/total)



Fonte: Banco Central

### IMA-S registra melhor performance em 12 meses

Retorno acumulado em 12 meses (%)



Fontes: ANBIMA e Cetip.

A demanda por títulos atrelados à taxa Selic diária tem proporcionado uma rentabilidade mais elevada para esses papéis. No retorno acumulado em 12 meses até setembro, o IMA-S, que expressa a trajetória da carteira das LFTs em mercado, apresentou a melhor performance entre os subíndices do IMA, com variação de 12,6%. Na ponta contrária, os índices que refletem a trajetória das carteiras de maior duration, o IRF-M 1+ (prefixados acima de um ano) e o IMA-B 5+ (NTN-B acima de cinco anos), registraram os piores desempenhos, indicando que a valorização observada no primeiro semestre do ano pelos títulos de prazos mais longos foi devolvida com o acirramento da crise político-econômica.

A desvalorização de 62% da moeda doméstica nos últimos 12 meses, por sua vez, não tem permitido a melhora esperada no balanço de riscos inflacionários, o que desestimula as apostas de redução dos juros de forma sustentada, condição que mudaria o perfil atual de rentabilidade do segmento. As recentes projeções do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico para outubro e novembro, de 0,73% e 0,59%, respectivamente, mantêm o IPCA acumulado em 12 meses acima do patamar de 9,00% (em 9,83% e 9,92% respectivamente) e torna o cenário ainda

▶ Parcela de LFTs ultrapassa limite previsto pelo PAF

▶ IMA-S registra retorno de 12,6% em 12 meses

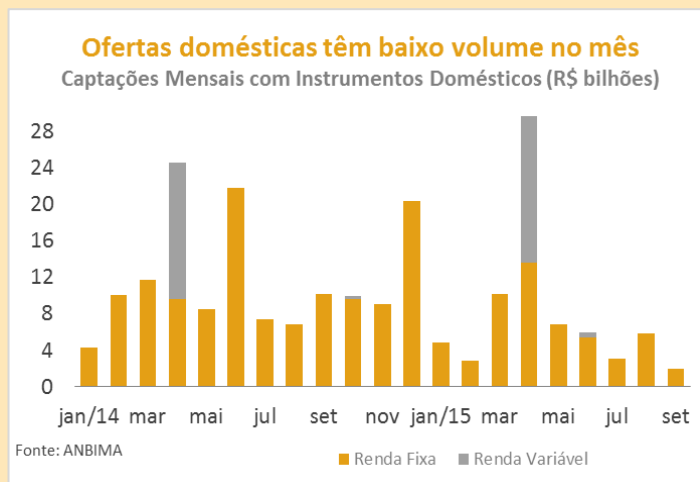
▶ LTN jul/19 é colocada à taxa de 15,98%

mais desafiador para a condução da política monetária.

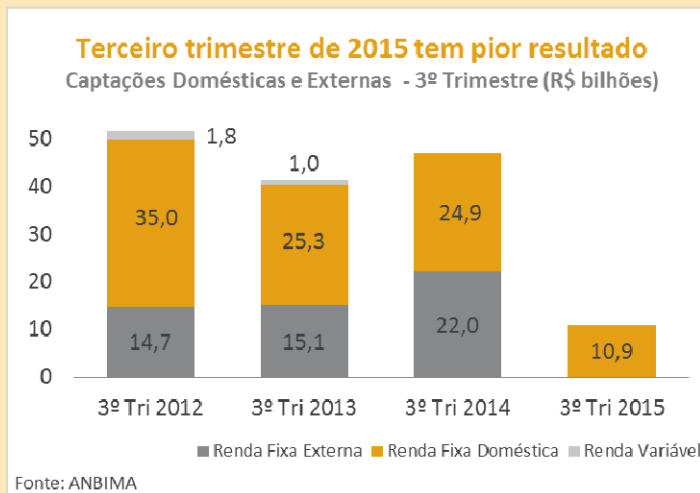
Vale observar que nas ofertas públicas de títulos prefixados realizadas nas primeiras semanas de outubro, o Tesouro sancionou os prêmios mais elevados propostos pelo mercado. A LTN mais longa (julho/19) foi colocada integralmente a uma taxa de 15,98% contra 15,38% no leilão em 17/9. Para esse mesmo período, a NTN-F janeiro/2025 foi vendida à taxa de 15,94% contra 15,44% em 17/9. Mantidas as condições atuais, o custo da dívida deve seguir em trajetória ascendente até o final do ano.

## Resultado de captações no 3º tri é o pior dos últimos anos

• Vivian Corradin



- ▶ **Captações do terceiro trimestre alcançam R\$ 10,9 bilhões, com queda de 76,8% em relação a 2014**
- ▶ **Não foram realizadas ofertas no mercado internacional, comportamento atípico para o período**
- ▶ **Vale realiza operação com debêntures incentivadas, com volume de R\$ 1,35 bilhão**



As captações com valores mobiliários por parte das companhias brasileiras foram de apenas R\$ 10,9 bilhões no terceiro trimestre de 2015, o volume mais baixo para o período nos últimos sete anos. O montante sofreu uma retração de 76,8% em relação a igual período do ano passado e foi concentrado, exclusivamente, em operações no segmento doméstico de renda fixa. Contudo, mesmo nessa modalidade, a redução em relação a 2014 foi de 56,3%, a despeito da realização de grandes operações no trimestre, como a oferta da Petrobras Distribuidora, que movimentou R\$ 3,5 bilhões em agosto, e

a emissão de debêntures incentivadas pela Vale, que captou R\$ 1,35 bilhão em setembro.

No mesmo sentido, enquanto no terceiro trimestre de 2014 foram levantados o equivalente a R\$ 22 bilhões no mercado internacional com títulos de dívida, no mesmo período de 2015 não houve captações externas – um comportamento atípico para o período – assim como não foram realizadas operações no segmento doméstico de renda variável.

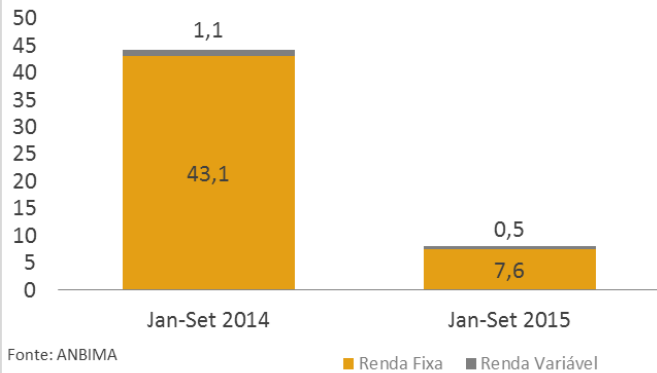
Contribuiu para acentuar o resultado negativo do terceiro trimestre o baixo volume de operações de setembro. As captações do mês se limitaram a R\$ 2 bilhões, distribuídas em R\$ 1,8 bilhão em quatro operações com debêntures e R\$ 230 milhões em uma única oferta com notas promissórias. O resultado só não foi ainda menor devido à operação de debêntures incentivadas da Vale, de R\$ 1,35 bilhão.

Com isso, no acumulado do ano, o total do *funding* levantado pelas companhias via mercado de capitais está bem aquém dos montantes observados nos anos anteriores. No mercado local, as captações de janeiro a setembro alcançaram R\$ 71,4 bilhões, superando apenas as realizadas no mesmo período de 2009 (R\$ 59,1 bilhões). Já no mercado internacional, o montante captado até setembro foi de apenas US\$ 8,1 bilhões,



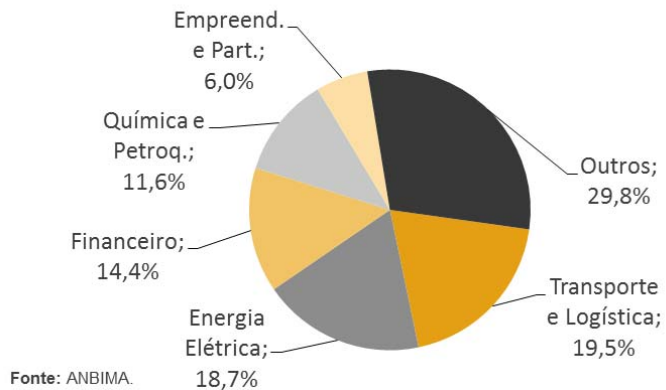
### Ofertas externas têm queda acentuada em 2015

Captações Internacionais - Jan a Set (US\$ bilhões)



### Transporte e logística lideram ofertas de debêntures

Captações com Debêntures - Jan a Set 2015 (%)



uma queda de 81,8% em relação ao mesmo período de 2014 (US\$ 44,3 bilhões).

A volatilidade no câmbio e o rebaixamento da avaliação de risco do país pela segunda agência classificadora de *rating* em menos de dois meses expressam o cenário de dificuldade das companhias em acessar o mercado internacional, seja com a colocação de *bonds* ou com recibos de ações.

No segmento doméstico, a retração do investidor internacional e a volatilidade dos preços dos ativos no mercado secundário continuam impedindo a realização de novas emissões com ações em 2015. As duas únicas operações realizadas no ano, destinadas à aquisição de participação acionária pelas companhias, financiaram apenas os setores de TI e Telecom e de Seguros, com participações de, respectivamente, 96,4% e 3,6% do volume total.

A alternativa para a maioria dos setores da economia continua sendo a utilização de títulos de dívida e de instrumentos de securitização, ainda que os volumes tenham apresentado desaceleração em comparação aos níveis observados nos anos anteriores.

Entre as captações com notas promissórias, por exemplo, se destacou o setor de energia elétrica, que respondeu

► **Captações no mercado externo caem 81,8% no acumulado no ano**

► **Novo rebaixamento de *rating* reduz perspectivas de ofertas internacionais**

► **Maioria dos setores recorre às captações com títulos de dívida**

por 62,4% do volume de emissões com estes ativos no ano – o equivalente a R\$ 5,4 bilhões – seguido dos setores de construção civil (9,4%), empreendimentos e participações (8,3%) e de transporte e logística (7,7%).

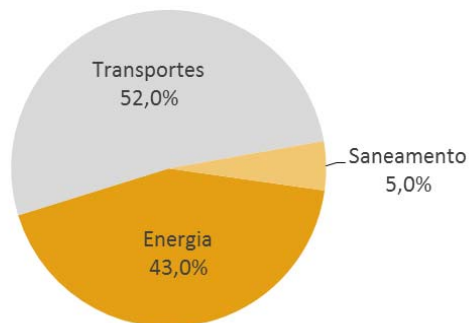
Já as debêntures foram utilizadas por uma diversidade maior de setores, com uma distribuição um pouco mais homogênea. Os líderes das operações, em volume, foram os setores de transporte e logística, com participação de 19,5% do total, e o de energia elétrica, com peso de 18,7%. Parte deste resultado se deve à continuidade das captações com debêntures incentivadas, que apresentam concentração nesses dois setores.

Em 2015, o montante de emissões com debêntures de infraestrutura chega a R\$ 3,7 bilhões, incluindo as duas operações realizadas na primeira quinzena de outubro – a captação da EDP Energias do Brasil, com volume de R\$ 228 milhões, e

### Transporte e energia concentram ofertas de infra

Debêntures de Infraestrutura - 2015 (%)

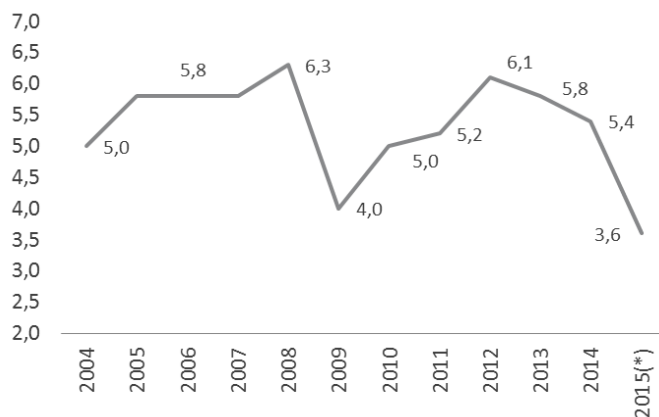
Volume total:  
R\$ 3,7 bilhões



Fonte: ANBIMA.

### Prazos das debêntures continuam em queda em 2015

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



Fonte: ANBIMA. (\*) Até setembro.

a operação da NC Energia, de R\$ 31,6 milhões.

Com isso, entre as debêntures incentivadas emitidas em 2015, o setor de transportes também aparece como o líder, com 52% do volume de operações, seguido pelo setor de energia, com 43%, enquanto o setor de saneamento responde por 5% do total devido à captação da Companhia de Saneamento de Tocantins, realizada em junho deste ano, a partir da autorização concedida pelo Ministério das Cidades.

Dados os cenários doméstico e internacional, os segmentos locais de títulos de dívida e de instrumentos de securitização tendem a se manter como a principal fonte de recursos das companhias até o final do ano. No início de outubro, por exemplo, cerca de R\$ 7,4 bilhões em operações com estes ativos estavam em análise na CVM, incluindo uma operação de debêntures da Petrobras, com volume de R\$ 3 bilhões e que conta com uma tranche de debêntures incentivadas. Contudo, o anúncio do adiamento da operação pela Petrobras sinaliza que também o segmento de renda fixa tem apresentado dificuldades.

Com a conjuntura adversa e o elevado patamar de juros, permanece a tendência de deterioração das características dos ativos. A despeito da continuidade de

► **Dois debêntures incentivadas são ofertadas em outubro**

► **Setor de transporte responde por 52% das ofertas de infraestrutura**

► **Petrobras anuncia adiamento de oferta de R\$ 3 bilhões**

captações com debêntures de infraestrutura – que em 2015 apresentaram prazo médio de 8,1 anos – o prazo médio de todas as debêntures encurtou para 3,6 anos em setembro de 2015, o mais baixo de toda a série, observada desde 2004. Da mesma forma, entre as debêntures distribuídas em 2015, 93,1% dos ativos foram atrelados à taxa DI (45% em percentual do DI e 48,1% em DI + *spread*), enquanto apenas 5,8% foram atrelados ao IPCA e 1,1% a outros indicadores (dólar, TJLP e TR).

## Fundos Cambiais são destaque de rentabilidade

Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados

Tipo	Setembro	Ano	12m
Referenciado DI	1,13	9,71	12,80
Renda Fixa	0,92	9,63	12,80
Renda Fixa Índices	0,24	7,44	10,20
Multimercados Multiestratégia	3,44	16,87	20,20
Multimercados Macro	0,13	17,58	22,20
Multimercados Estratégia Específica	1,53	11,23	14,70
Cambial	9,92	51,21	62,40
Ações Livre	-0,77	-2,02	-3,90
Ações Ibovespa Ativo	0,14	-0,78	-3,90
IMA-GERAL	-0,37	5,40	7,90
IMA-B	-0,68	3,49	5,90
IHFA	1,20	13,42	16,40
Ibovespa	-3,36	-9,89	-16,70
Dólar	8,95	49,57	62,10

Fonte: ANBIMA, BMF&Bovespa e Banco Central

## Classificação reflete lógica do processo de investimento

• Antônio Filgueira

► **Fundos cambiais voltam a ser destaque de rentabilidade diante de nova alta expressiva do dólar**

► **Aumento da incerteza elevou juros de curto prazo e a rentabilidade dos fundos DI**

► **Fundos de ações com gestão ativa mitigaram as perdas diante do recuo de 3,36% do Ibovespa no mês**

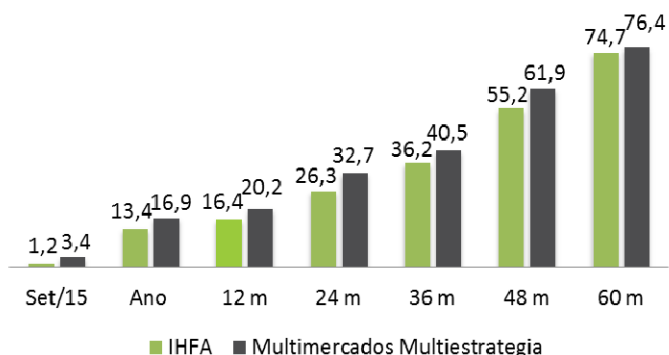
rentabilidade no mês, seguidos pelos fundos Multimercados Multiestratégia, cuja valorização foi de 3,44%. O aumento da incerteza também elevou a demanda por ativos de renda fixa de curto prazo, levando os fundos Referenciado DI e Curto Prazo a apresentarem as maiores rentabilidades entre os fundos de renda fixa. Na categoria Ações, a gestão ativa permitiu a alguns fundos mitigarem as perdas ocorridas no mercado acionário.

As rentabilidades da indústria de fundos em setembro seguem as tendências observadas no ano e nos últimos 12 meses. Influenciadas pela alta do dólar, as maiores rentabilidades em ambos os períodos também são registradas pelos fundos cambiais: 51,21% e 63,78%, respectivamente. Com a carteira de alguns fundos alocada em investimentos no exterior, os tipos Multimercados Macro e Multiestratégia também se destacam, com altas de 17,58% e 16,87%, no ano, e de 21,01% e 20,21%, em 12 meses, respectivamente.

Vale notar que o tipo Multiestratégia, cuja política de investimento permite adotar mais de uma estratégia de investimento, sem o compromisso declarado de se dedicar a uma em particular, mostra desempenho consistente no longo prazo, superando a variação do IHFA - Índice de Hedge Funds

## Multiestratégia mostra retornos consistentes

Multimercados Multiestratégia x IHFA (%)



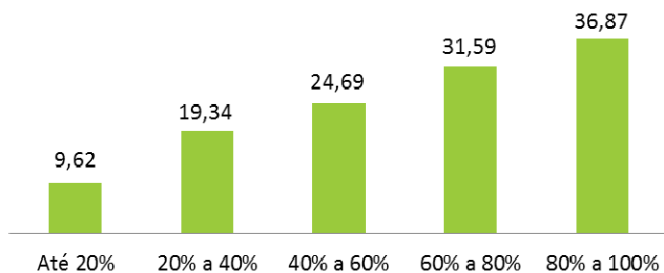
Fonte: ANBIMA

A piora do cenário econômico, que culminou com a perda do grau de investimento do país, levou o dólar a apresentar, pelo terceiro mês consecutivo, expressiva valorização em setembro (8,95%). Esse cenário também contribuiu para o segundo recuo mensal consecutivo do IMA-Geral e o terceiro do Ibovespa, de 0,37% e 3,36%, respectivamente. Nesse contexto, os fundos cambiais registraram alta de 9,92% e foram novamente destaque de



## Investimento no Exterior impulsiona rentabilidades

Rentabilidade dos fundos Multimercados Multiestratégia\* (%)

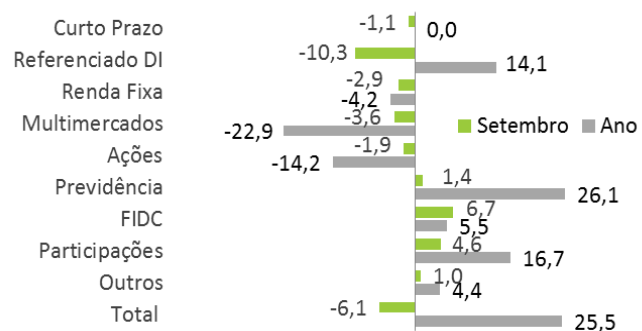


\* Rentabilidade média acumulada no ano até setembro por percentual da carteira investido no exterior.

Fonte: Economática

## Estruturados são destaque de captação em setembro

Captação Líquida por categoria no mês e no ano (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

da ANBIMA em diferentes janelas de tempo. Já a análise da rentabilidade média acumulada no ano até setembro por esses mesmos fundos revela que seu retorno é maior quanto maior é o percentual de sua carteira investido em ativos no exterior (veja gráfico).

Quanto ao fluxo de recursos, a indústria registrou resgate líquido de R\$ 6,1 bilhões em setembro. Não obstante as cinco categorias de maior patrimônio líquido regulamentadas pela Instrução CVM nº 409, exceto Previdência, terem registrado saída líquida de recursos, esse resultado também foi influenciado pelo resgate líquido de R\$ 12,7 bilhões em um único fundo Referenciado DI e pelos ingressos líquidos de R\$ 7,1 bilhões em um FIDC e de R\$ 4 bilhões em um FIP. Com isso, a captação acumulada no ano recuou para R\$ 25,5 bilhões, patamar semelhante ao observado no mesmo período de 2014, porém bastante inferior aos níveis observados até 2013.

A análise da evolução da indústria de fundos é suportada pela base de dados da ANBIMA, que utiliza a classificação dos fundos e que está sendo aperfeiçoada. Isso porque, em 1º de outubro entrou em vigor a Instrução CVM nº 555, revogando a Instrução CVM nº 409, que desde 2004 regulamentou a indústria de fundos no Brasil. Entre os

► **Multiestratégia supera IHFA em diferentes janelas de tempo**

► **Aplicações no exterior favorecem retorno de multimercados**

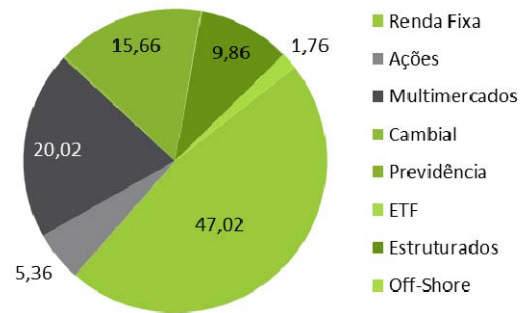
► **Principais categorias registram resgates em setembro**

diversos aperfeiçoamentos trazidos pela norma, que visa, entre outros aspectos, simplificar processos, reduzir custos e ampliar os limites para investimentos no exterior, está a criação de uma nova classificação de fundos, que ensejou, também, uma ampla reformulação da classificação ANBIMA, adotada pela indústria por meio da autorregulação.

Construída em três níveis com o objetivo de facilitar o processo de decisão de investimento e aumentar a transparência, o primeiro nível parte da classificação estabelecida pela Instrução CVM nº 555 e inclui, ainda, os ETFs, os chamados fundos estruturados (FIP, FIDC e FII) e os fundos Off-Shore. Já no segundo nível os fundos são classificados de acordo com os estilos de gestão ou estratégias de alocação. O terceiro nível oferece um maior detalhamento das estratégias de investimento.

### Renda Fixa responde por 47% do PL da indústria

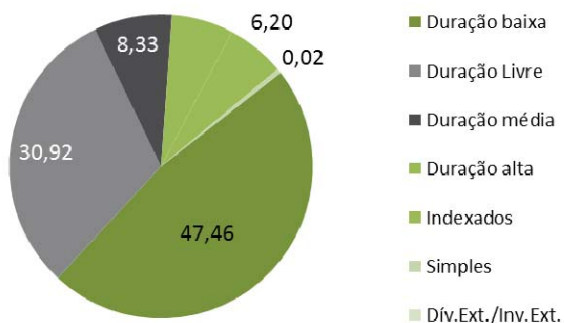
Distribuição do Patrimônio Líquido da indústria por categoria (%)



Fonte: ANBIMA

### Duração baixa concentra recursos da Renda Fixa

Distribuição do PL da categoria Renda Fixa (%)



Fonte: ANBIMA

A alteração mais significativa ocorreu na categoria Renda Fixa. Além de conter o fundo Simples, criado pela nova Instrução, absorveu as antigas categorias Curto Prazo e Referenciado DI e passou a contar com 12 novos tipos no terceiro nível, que podem variar em função do prazo (duração) do investimento e do tipo de ativo investido (soberano, grau de investimento ou crédito livre).

Assim, a categoria Renda Fixa, que representava 28,2% do patrimônio líquido de R\$ 2,9 trilhões da indústria no final de setembro, passou a responder por 47% com base na nova classificação, consolidando-se como a categoria com maior patrimônio da indústria de fundos. Considerando-se que 96,5% dos recursos da categoria Previdência, que representa 15,66% da indústria, estão concentrados no tipo Previdência Renda Fixa, a alocação de recursos com esse perfil supera 60% do patrimônio da indústria de fundos mundial, no qual predominam as aplicações em fundos de ações (44% do total), de acordo com os dados do ICI - Investment Company Institute relativos ao segundo semestre de 2015.

A análise da categoria Renda Fixa no segundo nível permite verificar a predominância de carteiras com horizonte de investimento de curto prazo

► **Nova classificação entrou em vigor em outubro**

► **Renda Fixa atrai maior parcela de recursos**

► **Classificação visa maior clareza e transparência**

(duração baixa), 47,46% do patrimônio da categoria, seguida pelos de duração livre, com 30,92%. Já os de duração alta representam, apenas, 6,6% do total. Vale notar, contudo, que a maior parte dos recursos dos fundos com carteiras com maior *duration*, os antigos tipos Renda Fixa Índices e Crédito Livre, migraram para fundos Renda Fixa Indexados ou Duração Livre.

Embora contando com um número maior de tipos de fundos, a expectativa é que a nova classificação permita aos agentes e ao investidor, em particular, uma melhor compreensão do processo de investimento, e maior clareza sobre os fatores de riscos e estratégias de investimento.

# 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

Carlos Alberto Valério Jr, 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, Carlos Massaru Takahashi, 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, 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, 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)**