

A PERCEPÇÃO DE QUE A REDUÇÃO DOS ESTÍMULOS MONETÁRIOS NOS EUA SERÁ GRADUAL E CONDICIONADA A SINAIS MAIS SÓLIDOS DE RECUPERAÇÃO DA ECONOMIA NORTE-AMERICANA DIMINUIU A FORTE VOLATILIDADE QUE VINHA MARCANDO OS MERCADOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS DESDE MAIO.

COM ISSO, TAMBÉM SE REDUZIU A INSTABILIDADE NO MERCADO BRASILEIRO, EMBORA O CÂMBIO TENHA CONTINUADO BASTANTE PRESSIONADO, LEVANDO O BANCO CENTRAL A ATUAR FORTEMENTE PARA ASSEGURAR UMA TAXA EM TORNO DE R\$ 2,30 NO FINAL DE JULHO. APESAR DA PRESSÃO CAMBIAL, O BALANÇO INFLACIONÁRIO PROSPECTIVO TORNOU-SE MAIS FAVORÁVEL EM FUNÇÃO DA CONJUGAÇÃO DO VIÉS DE BAIXA DOS PREÇOS DE COMMODITIES, DOS SINAIS DE DESACELERAÇÃO DO MERCADO DE TRABALHO E DA MENOR INFLAÇÃO NO MÊS.

A MENOR VOLATILIDADE ABRIU ESPAÇO PARA GANHOS EM RENDA FIXA, SOBRETUDO EM ATIVOS COM MAIOR *DURATION*, E MELHOR RENTABILIDADE NA INDÚSTRIA DE FUNDOS. O MERCADO DE CAPITAIS SEGUIU COM FOCO EM TÍTULOS DE DÍVIDA, COM DESTAQUE PARA A VOLTA DE EMISSÕES PELA ICVM 400.

RENDA FIXA

Menor volatilidade favorece retornos em renda fixa»

A redução da volatilidade dos indicadores ao longo de julho refletiu a melhora da percepção de risco e permitiu o realinhamento dos preços dos ativos, o que gerou maior retorno para o segmento.

MERCADO DE CAPITAIS

Captações seguem em compasso de espera »

O momento pouco propício às emissões externas e às ofertas domésticas com ações fez com que as companhias brasileiras concentrassem suas captações em títulos locais de renda fixa.

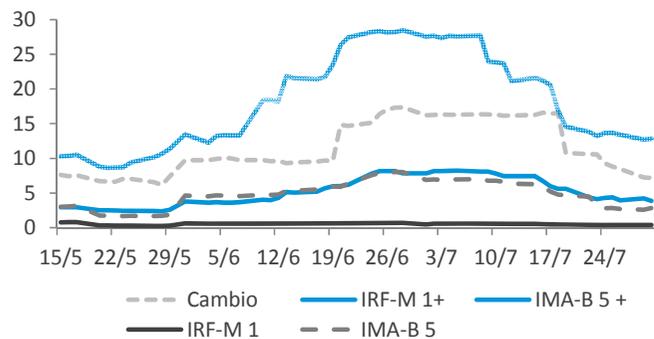
FUNDOS DE INVESTIMENTO

Indústria de fundos volta a apresentar boa rentabilidade »

Menor volatilidade favoreceu o desempenho da indústria, que também registrou resgate líquido de R\$ 2,1 bilhões em julho, com fluxo de recursos concentrado em poucos fundos.

Volatilidade se reduz ao longo de julho

Volatilidade dos índices de renda fixa e câmbio (%)



Menor volatilidade favorece retornos em renda fixa

• Marcelo Cidade

▶ **IMA-Geral apresenta retorno mensal de 1,18% em julho após dois meses de queda**

▶ **IPCA acumulado em 12 meses cai de 6,70% para 6,27% entre junho e julho**

▶ **Comitê Macroeconômico da ANBIMA projeta IPCA de 0,15% para agosto**

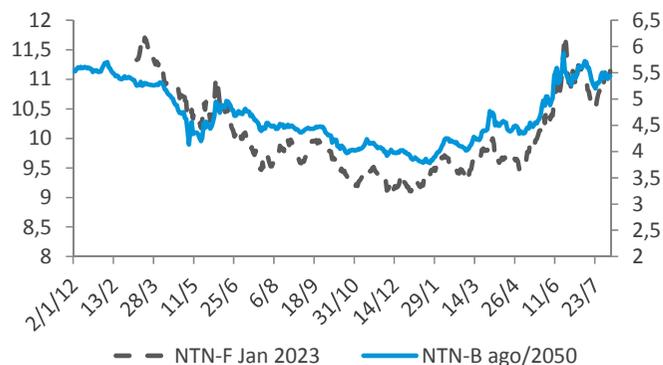
A redução da volatilidade dos indicadores de renda fixa ao longo de julho refletiu a melhora da percepção de risco dos agentes e permitiu o realinhamento dos preços dos ativos, ainda que em patamar abaixo do observado no período anterior ao bimestre maio-junho. A indicação do Governo norte-americano de que a redução da compra de ativos deverá ocorrer de forma gradual, e internamente, a edição de medidas desonerando a entrada de recursos externos no país conjugada à sinalização do Banco Central de que manteria os juros como principal instrumento de combate à inflação, contribuíram para o quadro mais estável no segmento.

O IMA, que expressa a dívida pública marcada a mercado, registrou retorno positivo de 1,18% em julho, após variação de -2,67% no primeiro semestre do ano. Para os índices de maior *duration*, a reversão da trajetória foi significativa. Ao contrário dos últimos dois meses, o IMA-B 5+ registrou retorno mensal positivo (1,51%), ainda que continue acumulando perda no ano de 10,35%. Para os títulos prefixados acima de um ano, expressos pela trajetória do IRF-M 1+, a variação mensal foi de 1,58%, o melhor resultado entre os sub-índices do IMA, que reduziu a perda no ano de 1,75% para 0,20%.

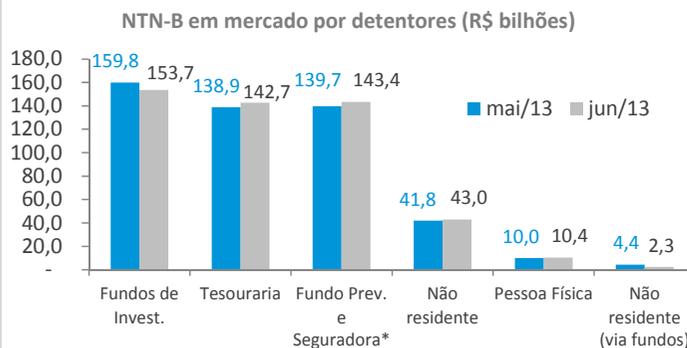
Os resultados dos índices de renda fixa em julho ainda não permitem indicar um ciclo de recuperação do segmento, dadas as incertezas que permanecem no cenário econômico. Entretanto, essa possibilidade parece factível, haja vista que o balanço de riscos de inflação vem, em alguma medida, se mostrando mais favorável. Vale notar, contudo, que o Boletim Focus Top 5 do Banco Central, divulgado em 12/8, continua sinalizando aumento do IPCA para 2013, de 5,77% para 5,81%.

Trajetória das taxas gera oportunidade

Taxas indicativas de mercado (2012/2013) %

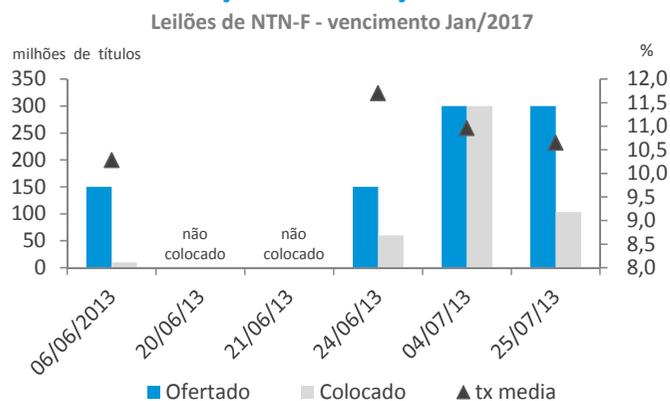


Com exceção dos fundos, cresce parcela de NTN-Bs



*Aplicações através de fundos de investimentos. Fonte: Banco Central

Melhoram condições de colocação de Títulos Públicos



Fonte: Tesouro Nacional

Mesmo que explicado por fatores sazonais, o resultado de 0,03% do IPCA de julho contribuiu para que o acumulado em 12 meses (6,27%) ficasse abaixo do observado em junho (6,70%). A projeção de 0,15% para o IPCA de agosto, apurada no Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA, indica a expectativa de queda da inflação acumulada em 12 meses, para 6,14%. A perspectiva de um menor ritmo do nível de atividade, explicitada pela piora do resultado do mercado de trabalho em junho, aumenta as chances das apostas de desaceleração do IPCA, com possíveis reflexos nos preços dos ativos.

Esses resultados ocorrem num contexto em que as taxas de juros dos títulos alcançaram os níveis mais altos do ano. A NTN-B 2050 chegou a atingir juros reais de 5,87% em mercado, patamar apenas observado em setembro de 2011. Entre os títulos prefixados, a NTN-F 2023 registrou taxa de 11,75%, a maior desde sua primeira emissão em março/2012. Desta forma, para quem aposta na melhora do cenário de inflação, o nível de taxas cursadas no mercado embute prêmios atraentes, principalmente nos ativos de prazos mais longos. Dados de detentores de NTN-B, referentes a junho, sugerem a realocação de carteiras já naquele mês, com a antecipação do

▶ Taxa média de NTN-B 2050 alcançou patamar de 5,87%

▶ Aumentam NTN-Bs nas carteiras das Tesourarias em junho

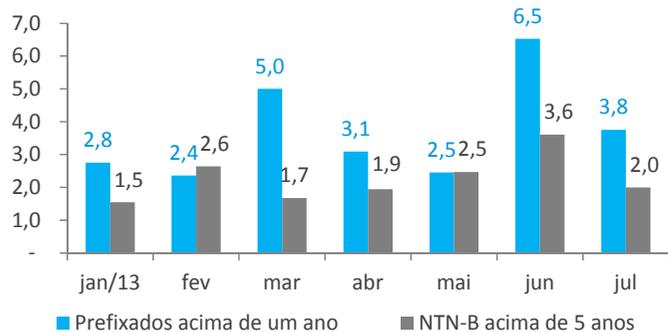
▶ NTN-F 2017 volta a ser colocada nos leilões de julho

movimento de aumento da demanda por esses títulos. Na comparação com maio, houve aumento da parcela de NTN-B nas carteiras das Tesourarias, de investidores não-residentes, e de fundos de previdência e seguradoras. Apenas os fundos de investimento, inclusive os que acatam aplicações de não-residentes, reduziram suas posições no título indexado.

A disposição dos agentes em assumir maior risco refletiu-se nos leilões primários de títulos públicos. Até então, o Tesouro não vinha sancionando os prêmios implícitos nas propostas de compra, principalmente para os prazos mais longos. Os vencimentos das NTN-B 2030 e 2040, que não chegaram a ser colocados em alguns leilões de junho, voltaram a ser vendidos em 16/7, com lotes de 226 e 159 mil títulos e taxas de 5,39% e 5,44%, respectivamente. Entre os títulos prefixados, a NTN-F 2017, que não foi colocada em junho em duas

Maior oferta primária impacta negócios com TPF

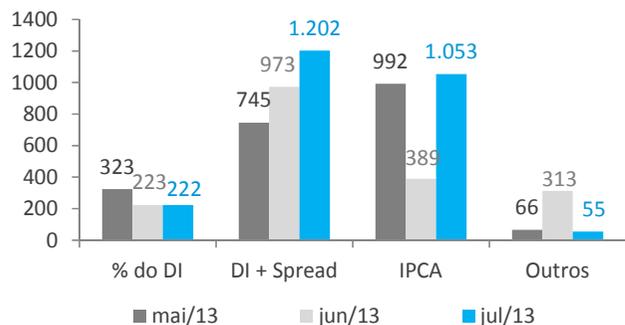
Volume médio negociado no mercado secundário (R\$ bilhões)



Fonte: Tesouro Nacional

Volume de Debêntures IPCA recupera-se em julho

Mercado secundário de debêntures - por remuneração (R\$ milhões)



Fontes: ANBIMA/Cetip (www.debentures.com.br).

ocasiões, voltou a ser vendida em julho, na primeira e última semana do mês, a taxas médias de 11,0% e 10,7%, respectivamente.

A maior venda de títulos nos leilões parece ter afetado as negociações no mercado secundário. O volume médio mensal de negócios com NTN-B acima de 5 anos caiu 80%, de R\$ 3,6 bilhões, em junho, para R\$ 2,0 bilhões, em julho. Nos títulos prefixados acima de um ano, a redução foi semelhante (74%), tendo o montante médio negociado passado de R\$ 6,5 bilhões para R\$ 3,8 bilhões.

O comportamento mais estável dos preços das NTN-B, cuja curva de rendimentos serve de *benchmark* para as debêntures, por sua vez, diminuiu a percepção de risco de mercado e estimulou os negócios no segmento de títulos corporativos. Entre junho e julho, o volume negociado de debêntures atreladas ao IPCA elevou-se de R\$ 389 milhões para R\$ 1,1 bilhão, um aumento de 170%.

Nas operações totais de debêntures corporativas, o número de negócios registrados elevou-se de 2,2 mil para 5,5 mil, um aumento de cerca de 145%. Desse total, 40% foram efetuados com títulos emitidos no âmbito da Lei nº 12.431, cerca de 2,2 mil negócios,

► **Volume médio negociado de NTN-B caiu 80% em julho**

► **Número de negócios com debêntures mais que dobrou no mês**

► **40% dos negócios em julho foram de ativos emitidos sob a Lei 12.431**

equivalente a um montante financeiro de R\$ 1,7 bilhão, a maior parte correspondente à debênture emitida pela Concessionária Rodovias do Tietê S.A (RDTV11), que concentrou 88% dos negócios e 93% do volume negociado de debêntures incentivadas.

Incertezas quanto à evolução do quadro econômico doméstico, inclusive pela suscetibilidade ao cenário externo, ainda devem trazer volatilidade ao longo do ano. Assim, as perspectivas de rentabilidade do segmento estarão correlacionadas à recuperação da confiança dos investidores. Até o momento, os preços dos ativos ainda parecem estar abaixo do patamar compatível com um cenário consistente de estabilidade e recuperação econômica. Esse caminho, se percorrido, poderá corresponder a maiores rentabilidades no segmento nos próximos meses.

Taxas dos Treasuries continuam em alta

Taxas dos Títulos Públicos dos EUA de 10 Anos (%)



Fonte: Tesouro dos EUA.

Captações seguem em compasso de espera

• Vivian Corradin

- ▶ **Cenário internacional continua influenciando negativamente o volume de captações**
- ▶ **Ofertas de títulos corporativos de renda fixa no mercado norte-americano se reduzem**
- ▶ **Apenas uma instituição financeira brasileira captou recursos com *bonds* internacionais em julho**

O mês de julho não trouxe alterações significativas para o cenário de captações das companhias brasileiras em comparação ao mês anterior. As atenções permaneceram voltadas para a divulgação de indicadores da economia norte-americana, enquanto a continuidade do período de férias, que sazonalmente reduz o volume de operações, seguiu influenciando a dinâmica do mercado de capitais, tanto no campo doméstico como no internacional.

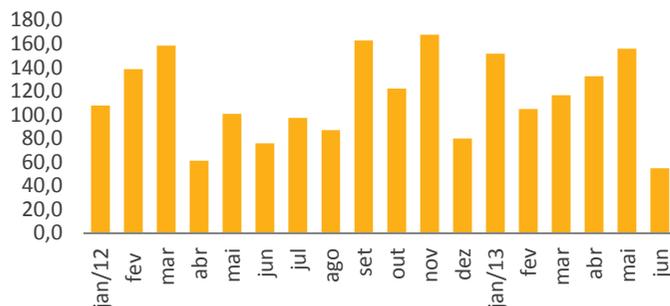
Nos EUA, as perspectivas de melhora do ambiente econômico continuaram sustentando os níveis mais altos das taxas

dos *Treasuries*, em comparação aos níveis observados no início de 2013 – movimento que persistiu na primeira semana de agosto. Com isso, as taxas dos títulos corporativos de renda fixa também apresentaram elevação, o que trouxe perdas aos detentores destes ativos. Este movimento, somado à sazonalidade do período, acabou afetando negativamente o volume de captações com *bonds* no mercado norte-americano, tanto por parte das companhias locais como de estrangeiras. Dados divulgados pela SIFMA (*Securities Industry and Financial Markets Association*) indicam que em junho foram captados apenas US\$ 54,8 bilhões em títulos corporativos de renda fixa nos EUA, uma queda de quase 65% em relação ao volume do mês anterior, de US\$ 155,8 bilhões. Ainda assim, o resultado acumulado no semestre permanece positivo, com crescimento de 11,4% em relação ao volume do mesmo período de 2012.

Em relação às emissões das companhias brasileiras em julho, foi contabilizada até o momento uma única operação internacional: a captação com títulos de dívida do Banco do Brasil, de US\$ 915 milhões. Também em junho havia sido realizada apenas uma operação de renda fixa de instituição financeira (do Banco Santander, no valor de US\$ 132 milhões). Com o resultado do bimestre, o volume

Emissões de *bonds* corporativos se reduzem

Captações com Títulos de Renda Fixa* nos EUA (US\$ bilhões)

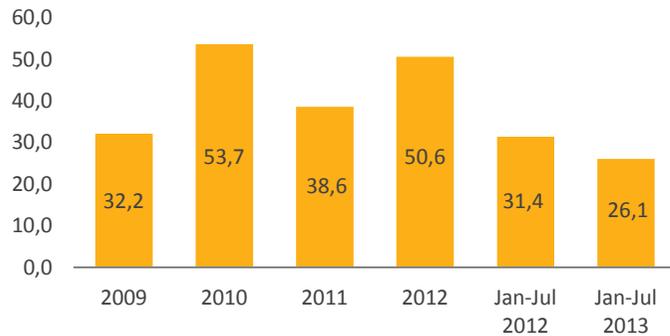


Fonte: SIFMA.

(*Captações corporativas de empresas americanas e estrangeiras (*yankee bonds*).

Captações internacionais têm queda de 17% no ano

Emissões Externas de Companhias Brasileiras (US\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

das captações externas em 2013 (US\$ 26,1 bilhões) ficou 17% inferior ao do mesmo período de 2012 (US\$ 31,4 bilhões), e continua totalmente concentrado em títulos de dívida.

A despeito das recentes captações por instituições financeiras e da queda dos volumes absolutos de todos os emissores (República, instituições financeiras e empresas), são as corporações que continuam liderando as captações internacionais no ano (74,6%), repetindo o perfil que tem caracterizado as emissões de *bonds* brasileiros no exterior. Este resultado tem influência especial do setor de óleo e gás, líder das ofertas externas em 2013 e 2012.

O mercado de captações domésticas com ações também manteve o compasso de espera característico do início do segundo semestre do ano: em julho, foi realizada apenas uma operação – o IPO da CPFL Energias Renováveis – com volume de R\$ 1 bilhão. Além disso, no início de agosto, foi definitivamente cancelada a oferta da Votorantim Cimentos, depois da captação ter sido inicialmente apenas interrompida por até 60 dias, a pedido da companhia. Embora o cancelamento de mais uma operação reduza as expectativas quanto ao volume de ações a ser ofertado até o final do ano, duas novas ofertas de ações entraram em análise na CVM em julho

► **Oferta de ações da Votorantim Cimentos é cancelada**

► **Em julho foi realizada uma única operação com ações**

► **Debêntures e notas promissórias concentram captações no mês**

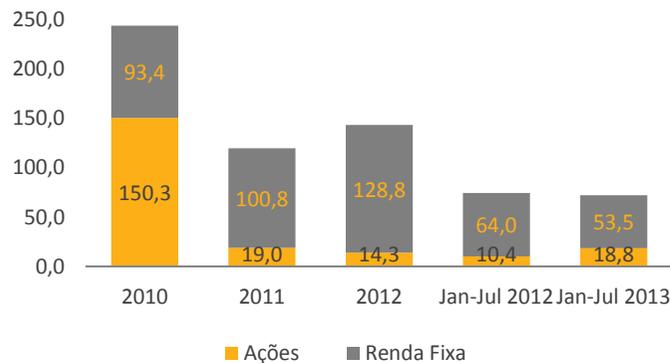
(Ouro Verde Locação e Unidas). Somadas às ofertas já em análise (Tupy e Azul), sobem para quatro as operações que podem ir a mercado nos próximos meses. Além disso, a leve recuperação do Ibovespa em julho (alta de 1,6%) e nos primeiros treze dias de agosto (alta de 4,9%) pode trazer incentivos adicionais ao lançamento das ofertas no curto prazo.

Com o cenário menos propício às captações externas e às ofertas de ações, os títulos domésticos de renda fixa permanecem como a principal opção das companhias brasileiras - perfil que se reflete nos dados consolidados do ano de 2013. Em julho, o volume ofertado de títulos de renda fixa somou R\$ 5,9 bilhões, elevando as emissões de dívida em 2013 para R\$ 53,5 bilhões - que representam 74% das captações domésticas no ano.

Entre as ofertas de renda fixa, as debêntures se destacaram em julho (R\$ 3,3 bilhões) e no acumulado de 2013 (R\$

Renda fixa concentra captações, mas desacelera

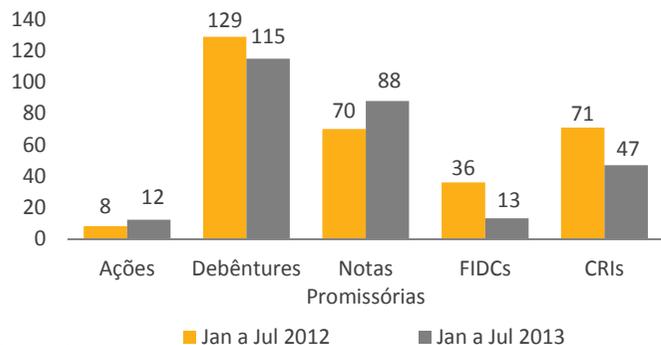
Ofertas Domésticas (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA.

Cresce número de operações com notas em 2013

Número de Ofertas Domésticas



Projetos Autorizados em Julho - Artigo 2º da Lei 12.431/11

Data	Projeto	Ministério
2/7/13	Centrais Eólicas da Prata S.A.	Minas e Energia
5/7/13	Centrais Eólicas Seraíma S.A.	Minas e Energia
5/7/13	Centrais Eólicas Tanque S.A.	Minas e Energia
9/7/13	Centrais Eólicas dos Araçás S.A.	Minas e Energia
12/7/13	Centrais Eólicas Morrão S.A.	Minas e Energia
15/7/13	UTE Porto do Itaqui Geração de Energia S.A.	Minas e Energia
22/7/13	Companhia de Gás de São Paulo - COMGÁS.	Minas e Energia
24/7/13	Centrais Eólicas Maron S.A.	Minas e Energia
30/7/13	Centrais Eólicas Ametista S.A.	Minas e Energia
13/8/13	Centrais Eólicas Espigão S.A.	Minas e Energia
13/8/13	Centrais Eólicas Borgo S.A.	Minas e Energia
13/8/13	Centrais Eólicas Dourados S.A.	Minas e Energia
13/8/13	Centrais Eólicas Serra do Espinhaço S.A.	Minas e Energia

Fonte: Portarias dos Ministérios.

38,5 bilhões), seguidas das notas promissórias, com volume de R\$ 1,2 bilhão no mês, e R\$ 10,3 bilhões nos primeiros sete meses do ano. O que mais chama a atenção, contudo, é o crescimento das operações com notas promissórias no período. Enquanto os emissores de debêntures no ano somam 105, as companhias que se utilizaram de notas promissórias chegam a 88 em 2013, sendo que 28 delas realizaram operações entre os meses de junho e julho. De certo modo, a intensa utilização de notas promissórias no último bimestre, ainda que em operações de baixo volume médio, ocorre em resposta à volatilidade do período e à elevação dos juros básicos, em curso desde abril. Este movimento demonstra que os emissores de renda fixa também estão cautelosos, ainda que em menor grau, realizando operações mais curtas, até que o cenário econômico permita a troca destas operações por títulos mais longos, a menores custos.

No quesito alongamento, contudo, o mês de julho não se mostrou totalmente desfavorável à ampliação de prazos. As operações com debêntures realizadas neste período - especialmente as duas emissões ICVM 400, que não eram ofertadas desde abril - contribuíram para a elevação do prazo médio destes ativos para 6,3 anos em 2013, alcançando novamente o ponto máximo da série

► **Cresce número de operações com notas promissórias**

► **Mais duas debêntures incentivadas vão a mercado**

► **Nove projetos de infraestrutura são aprovados para uso da Lei 12.431**

histórica, registrado também em 2008. Além disso, mereceu destaque a realização, no mês, de mais duas emissões de debêntures pela Lei 12.431/11, ambas com isenção apenas para estrangeiros (enquadramento no artigo 1º). As ofertas da OAS e da Concessionária do Centro Administrativo do Distrito Federal somaram R\$ 795 milhões, elevando para R\$ 7,8 bilhões o montante total das emissões de debêntures incentivadas desde o lançamento da referida Lei. Com as nove portarias autorizativas lançadas em julho, e as quatro publicadas em agosto, todas do Ministério de Minas e Energia, sobe para 57 o número de projetos de infraestrutura já aprovados, dos quais oito já foram a mercado - cinco em 2012 e apenas três em 2013.

Fundos registram recuperação em julho

Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Seleccionados

Tipo	Julho	Ano	12m
Ações Livre	1,77	-4,25	8,97
Multimercados Multiestratégia	1,22	2,33	7,39
Renda Fixa Índices	1,02	-2,91	4,41
Multimercados Macro	1,00	3,62	8,91
Multimercados Long and Short - Direcional	0,97	6,48	11,42
Renda Fixa	0,75	3,49	9,21
Referenciado DI	0,73	4,31	7,43
Multimercados Long and Short - Neutro	0,71	6,08	10,03
Dólar	3,37	12,08	11,73
IHFA	0,86	3,89	8,65
IMA-GERAL	1,18	-1,53	4,48
IMA-B	1,29	-6,61	2,56
Ibovespa	1,64	-20,87	-14,02

Fonte: ANBIMA, Banco Central e BMF&Bovespa

Indústria de fundos volta a apresentar boa rentabilidade

• Antônio Filgueira

► **Menor volatilidade de indicadores favorece desempenho da indústria em julho**

► **Fundos de Ações com gestão ativa superam variação do Ibovespa no mês, no ano e em 12 meses**

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

A menor volatilidade dos indicadores favoreceu o desempenho da indústria em julho, período no qual quase todos os fundos de investimento apresentaram rentabilidade positiva. A alta de 1,64% do Ibovespa - a primeira valorização mensal do índice no ano - refletiu-se na rentabilidade positiva dos fundos de Ações, com destaque para o tipo FMP-FGTS que, estimulados pela elevação das ações da Vale e da Petrobras, registraram a maior rentabilidade da indústria no período, de 5,14%. Entre os fundos abertos à captação, vale notar que os fundos Ações Livre e Ibovespa Ativo, ambos com gestão ativa, que vinham se

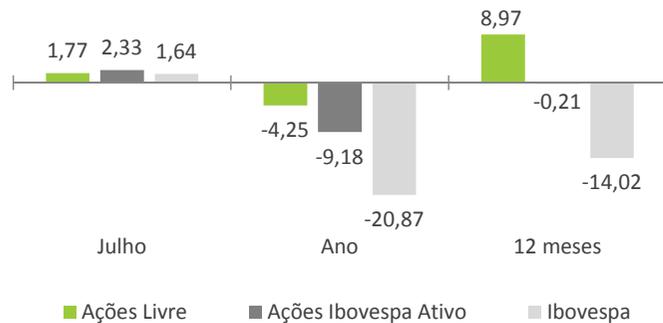
destacando por reduzir as perdas em um cenário de queda da Bolsa, também superaram o Ibovespa no mês, evidenciando a consistência de seus resultados.

Após dois meses registrando perdas, os fundos Renda Fixa Índices também apresentaram alta de 1,02% em julho, influenciados pela valorização do IMA-Geral e, sobretudo, do IMA-B. Diante da alta dos principais indicadores de renda fixa e de renda variável no mês, todos os fundos da categoria Multimercados apresentaram rentabilidade positiva, com destaque para o tipo Multiestratégia, com alta de 1,22%.

Apesar da melhora ocorrida em julho, as incertezas do cenário econômico, que afetaram negativamente o desempenho de boa parte dos fundos de investimento e que podem ser sintetizadas nas perdas acumuladas no ano pelo IMA-Geral (-1,53%) e pelo Ibovespa (-20,87%), ainda não permitem projetar uma recuperação consistente para os próximos meses. Neste contexto, os fundos Long and Short Direcional e Neutro, que utilizam estratégias de valor relativo, provenientes da diferença entre posições compradas e vendidas no mercado de renda variável, seguem como destaque de rentabilidade acumulada no ano, com altas de 6,48% e 6,08%, respectivamente. A situação não se altera

Gestão ativa apresenta resultados consistentes

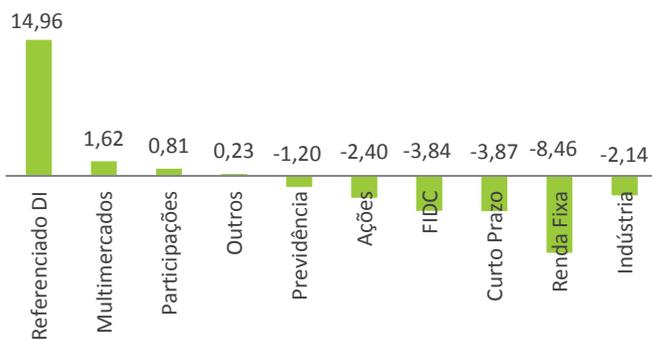
Rentabilidades Acumuladas (%)



Fonte: ANBIMA e BM&FBovespa

Indústria registra resgates apesar de Fundos DI

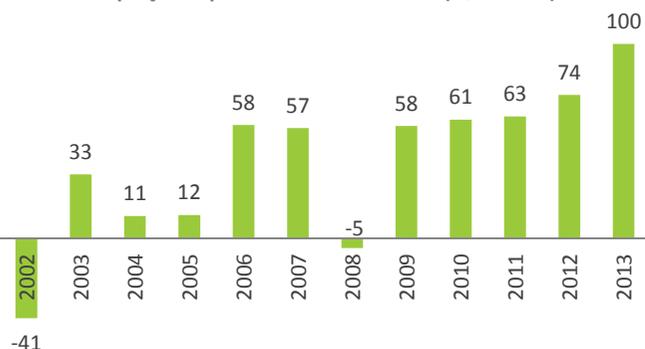
Captação Líquida em Julho/2013 (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Captação Líquida acumulada no ano é recorde

Captação Líquida acumulada no ano (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

quando se analisa a rentabilidade acumulada em 12 meses, período no qual os fundos Long and Short também se destacam.

O melhor desempenho dos fundos de investimento, contudo, não se refletiu em aumento da captação líquida no mês. Ao contrário, em julho a indústria registrou o segundo resgate líquido mensal no ano, de R\$ 2,1 bilhões. O resultado, que não refletiu as melhores condições do mercado, foi influenciado por resgates líquidos de R\$ 8,5 bilhões na categoria Renda Fixa e de R\$ 3,9 bilhões na categoria Curto Prazo, ambos concentrados em fundos pertencentes a clientes do Poder Público. As categorias FIDC, Ações e Previdência também contribuíram para esse resultado. Foi o primeiro resgate líquido mensal da categoria Ações nos últimos 12 meses e o segundo consecutivo da categoria Previdência - antes de junho, o último resgate mensal havia ocorrido em julho de 2008. A captação líquida de R\$ 15 bilhões na categoria Referenciado DI ajudou a compensar, em parte, esses resgates, e foi concentrada (R\$ 10,7 bilhões) em um único fundo do segmento Corporate.

De qualquer forma, a captação líquida acumulada no ano, de R\$ 100 bilhões, segue recorde para o período. Além da influência da captação líquida por parte

► **Resgate líquido em julho não reflete condições de mercado**

► **Captação líquida de R\$ 100 bilhões acumulada no ano é recorde**

► **Participação do Poder Público na indústria cresce desde 2010**

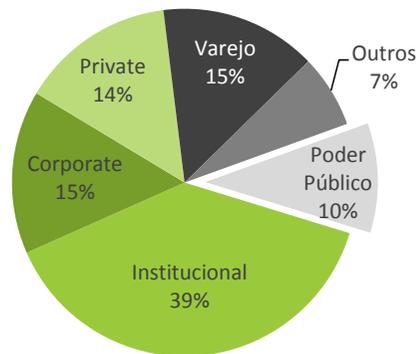
de clientes do Poder Público, sazonalmente concentrada nos primeiros meses do ano, os recordes mensais e sucessivos, registrados em todos os meses de 2013, também se deveram à captação de recursos de clientes do segmento Institucional, com destaque para o aporte de cerca de R\$ 21 bilhões de uma EFPC Pública em janeiro, bem como de clientes dos segmentos Corporate e Private.

Vale notar que a contribuição do Poder Público na captação líquida nos últimos anos também fez com que a participação do Patrimônio Líquido desses investidores no total da indústria venha crescendo desde o final de 2010, tendo passado de 6,4% para 10,2%, em junho de 2013.

O perfil e o volume recorde de captação no ano, juntamente com o cenário de incerteza, ajudam a explicar parte das variações ocorridas na composição das carteiras da indústria em 2013. Neste

Poder Público já representa 10% do PL da Indústria

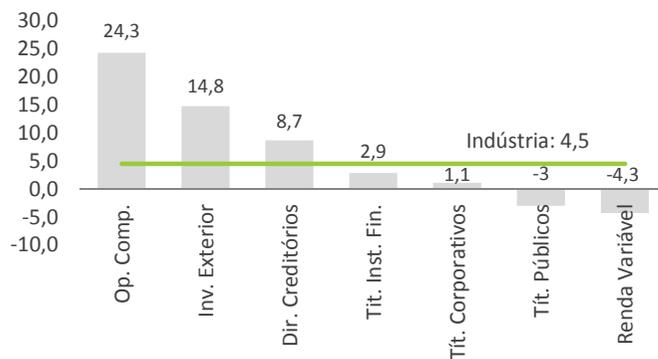
Distribuição do PL da Indústria por Investidor em junho/13



Fonte: Anbima

Compromissadas lideram crescimento dos ativos

Variação dos ativos em carteira no ano (%) até junho/13



Fonte: Anbima

sentido, destaca-se o aumento de 24,3% das Operações Compromissadas, relevante se comparado ao crescimento de 4,5% do Patrimônio Líquido da indústria no mesmo período. Tal movimento parece refletir, de um lado, o maior fluxo de recursos nos fundos, face ao aumento dos volumes de aplicação e resgate e, de outro, a disponibilidade limitada de ativos para alocação desse grande volume de recursos. Embora represente parcela inferior a 2% do PL da indústria, também merece destaque o crescimento de 14,8% dos investimentos no exterior em um período em que a variação dos principais indicadores domésticos foi negativa. Já o crescimento de 8,7% dos direitos creditórios reflete, em grande medida, a captação de R\$ 21,7 bilhões da categoria FIDC, a de maior crescimento na indústria em 2013.

Embora alguns movimentos de aplicações e resgates em julho tenham tido motivação específica, o resgate líquido, justamente em um mês marcado pela recuperação da rentabilidade dos principais ativos, reafirma a necessidade de uma mudança cultural que envolve a educação do investidor e o *suitability*. Essas ferramentas devem ajudar o investidor a distribuir suas aplicações conforme os horizontes de prazo em que está disposto a abrir mão de liquidez, e

► **Volume de Compromissadas nas carteiras cresce 24% até junho**

► **Investimentos no Exterior atraem recursos da indústria**

► **FIDC é a categoria com maior captação líquida acumulada no ano**

contribuir para uma alocação de recursos mais adequada ao seu apetite a risco.

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, Cláudio Berquó, 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 Lalon, 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 (Superintendente Geral), Ana Claudia Leoni (Educação), André Mello (Serviços e Tecnologia), Guilherme Benaderet (Supervisão de Mercados), Patrícia Herculano (Representação Institucional), Valéria Arêas Coelho (Representação Técnica), Marcelo Billi (Comunicação) e Soraya Alves (Jurídico)

www.anbima.com.br