

A DECISÃO DO BCE DE REDUZIR OS JUROS FACE AOS BAIXOS NÍVEIS DE INFLAÇÃO E CRESCIMENTO NA EUROPA REFORÇOU A PERSPECTIVA DE BAIXO DINAMISMO MUNDIAL E ESTABILIDADE DOS JUROS NO MÉDIO PRAZO, QUE VEM SE CONSOLIDANDO COM OS INDICADORES DE ATIVIDADE MODERADA NOS EUA E CHINA.

NO BRASIL, A VALORIZAÇÃO DO REAL, NUM CONTEXTO DE FORTE DESACELERAÇÃO DA ATIVIDADE, AJUDOU A REDUZIR A PRESSÃO SOBRE OS PREÇOS E IMPACTOU AS PROJEÇÕES DE INFLAÇÃO DOS PRÓXIMOS MESES. A ADOÇÃO DE MEDIDAS QUE FAVORECEM A OFERTA DE DÓLARES, COMO A EXTENSÃO DO PROGRAMA DE SWAPS CAMBIAIS E A REDUÇÃO DO PRAZO PARA CAPTAÇÕES EXTERNAS COM ISENÇÃO DO IOF REFORÇAM A EXPECTATIVA DE QUE A SELIC PODE SE MANTER EM 11% ATÉ DEZEMBRO.

COM ISSO, OS ÍNDICES DE RENDA FIXA MANTIVERAM A TRAJETÓRIA DE VALORIZAÇÃO E FAVORECERAM BOA PARTE DOS FUNDOS DAS CATEGORIAS RENDA FIXA E MULTIMERCADOS. NO MERCADO DE CAPITAIS, O AMBIENTE SE MOSTROU AINDA MAIS FAVORÁVEL ÀS CAPTAÇÕES EXTERNAS, QUE JÁ ATINGEM US\$ 27 BILHÕES NO ANO.

RENDA FIXA

Conjuntura favorece preços dos ativos »

O desempenho dos ativos domésticos de maior *duration* vem se destacando no segmento, em especial, as NTN-Bs mais longas, que tem apresentado redução relevante de taxas nos mercados primário e secundário.

MERCADO DE CAPITAIS

Emissões locais superam captação externa em 2014 »

O cenário continua beneficiando as ofertas internacionais, mas o reaquecimento das captações locais e a volta das debêntures de *leasing* em maio contribuíram para aumentar o peso do *funding* doméstico em 2014.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Renda Fixa Índices volta a atrair recursos »

Alta dos principais índices de renda fixa favorece rentabilidade de boa parte dos fundos da indústria, com destaque para o tipo Renda Fixa Índices, que volta a registrar captação líquida.

Apreciação do Real favorece preços dos títulos



Fontes: ANBIMA e Banco Central

Conjuntura favorece preços dos ativos

• Marcelo Cidade

▶ **Trajatória de apreciação cambial contribui para cenário menos volátil em renda fixa**

▶ **Banco Central prorroga prazo para operações de swaps cambiais junto ao mercado**

▶ **Investimentos estrangeiros em renda fixa registram saldo de US\$ 13,9 bilhões até abril**

No mercado de renda fixa, o debate sobre a manutenção das condições econômico-financeiras, que tem sustentado a valorização dos ativos domésticos, vem suscitando hipóteses quanto à duração desse processo e dos riscos de reversão desse quadro até o final de 2014.

A trajetória da taxa de câmbio ao longo do ano tem contribuído para um cenário menos volátil no segmento de renda fixa e, em certa medida, para a valorização dos ativos. A percepção de que os juros embutidos nos títulos públicos estão elevados vem atraindo investimentos estrangeiros, com impactos relevantes

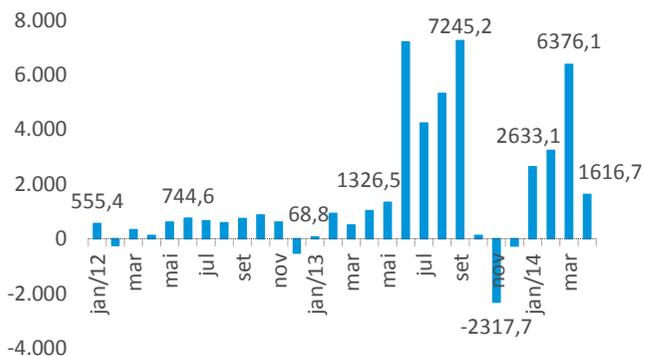
sobre os preços dos ativos e o mercado de câmbio. A moeda mais apreciada, por sua vez, sinaliza menor pressão inflacionária e consequente redução do risco de inflação, o que alimenta expectativas de estabilidade da meta SELIC e sustenta a trajetória de alta do preço dos títulos públicos.

No início de junho, as medidas anunciadas para o segmento cambial – prorrogação dos swaps cambiais do Banco Central e redução do prazo para captação externa com isenção de IOF – indicaram a disposição do Governo de manter a oferta de dólares no mercado doméstico. Na semana do anúncio, havia dúvidas dos agentes quanto à continuidade da estratégia do Banco Central no segmento, o que se refletiu em um comportamento volátil dos indicadores de renda fixa no período.

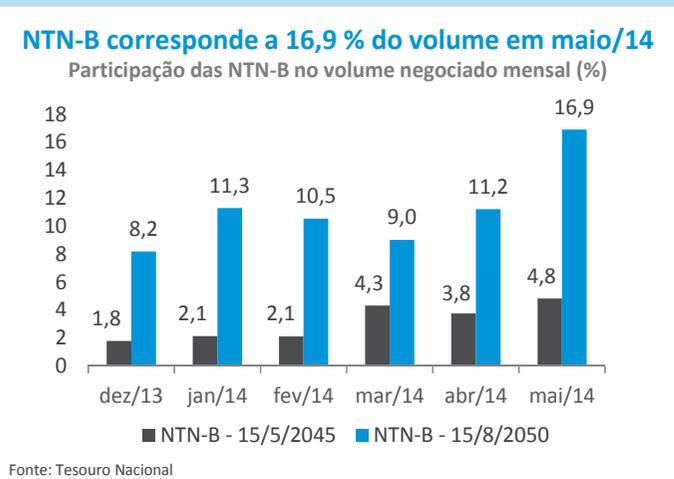
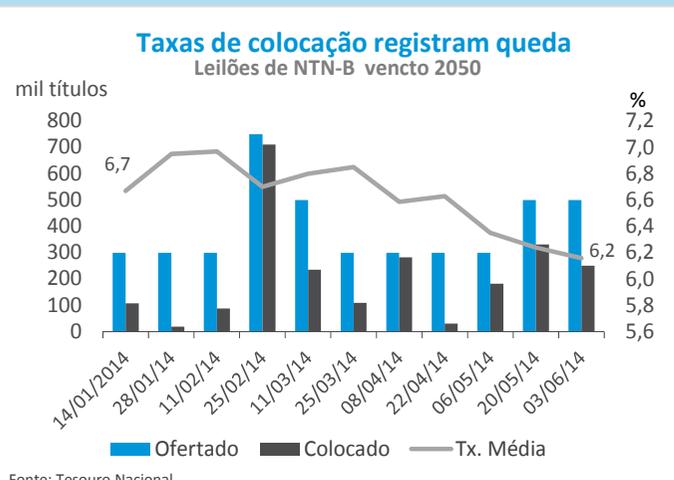
Quanto ao investimento estrangeiro no mercado de renda fixa doméstico, dados divulgados até abril indicam a entrada líquida de recursos em 2014, revertendo a trajetória negativa do último trimestre de 2013. No primeiro quadrimestre do ano, o saldo foi de US\$ 13,9 bilhões, próximo ao observado nos primeiros meses pós junho/13, quando foram isentados do IOF os ingressos de recursos de não residentes para aplicação em títulos públicos. Para os próximos meses, a perspectiva de continuidade desse

Mercado registra entrada líquida de recursos externos

Investimento externo em títulos de Renda Fixa (US\$ milhões)



Fonte: Banco Central



quadro foi reforçada pela constatação de falta de dinamismo da economia mundial, redução de juros por vários Bancos Centrais, e pela percepção de postergação da normalização da política monetária americana, que tendem a garantir a atratividade do diferencial do juro doméstico.

No tocante à inflação doméstica, a valorização do câmbio e o baixo crescimento da economia brasileira já se refletem nos índices de preços e projeções, o que contribuiu para a decisão do Copom de interromper o processo de elevação da meta para a Taxa Selic na reunião de maio. O Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA manteve a projeção do IPCA para junho em 0,35%. A divulgação da projeção do IGP-M para esse mês - deflação de 0,48% - reforça o viés de baixa para o período. Vale ressaltar que a redução das expectativas inflacionárias no curto prazo não foi suficiente para atenuar as projeções de inflação para o ano. O último relatório Focus Top Five, de 6/6, elevou a projeção do IPCA de 2014 de 6,34% para 6,51%.

Os títulos indexados ao IPCA (NTN-B) vêm mantendo uma valorização expressiva em 2014, potencializada pela maior *duration* desses ativos. As NTN-Bs acima de cinco anos, expressas pelo IMA-B 5+, apresentaram retorno de 6,19%

▶ Comitê da ANBIMA mantém em 0,35% projeção do IPCA de junho

▶ IMA-B5+ registra retorno de 11,88% até maio

▶ Tesouro vende NTN-B 2050 à taxa de 6,16%

em maio, acumulando no ano 11,88%. A performance da NTN-B 2050, maturidade mais longa em mercado, merece destaque entre os demais títulos indexados. No mercado primário, esse título tem sido colocado com taxas decrescentes ao longo do ano. No leilão realizado em 3/6, o Tesouro vendeu um lote de 250 mil títulos à taxa de 6,16%, contra 6,24% da oferta realizada em maio. Em abril, a taxa média de colocação no leilão havia sido de 6,63%, quase 50 pontos percentuais acima do resultado registrado em junho.

Outro aspecto que se ressalta na trajetória da NTN-B 2050 é a sua crescente participação nas negociações do mercado secundário. Esses ativos, por serem de longo prazo e indexados a índices de preços, atendem à demanda específica de entidades previdenciárias, agentes que possuem passivo atuarial de longo prazo e adotam a estratégia de levar o ativo até o vencimento (*hold to maturity*). Em maio, essa maturidade

Parcela de NTN-B nas carteiras dos agentes (R\$ bilhões)

	dez/13	jan/14	fev	mar	abr
Tesouraria	187,5	194,0	196,5	195,8	200,9
Invest. Não Residente	46,5	48,9	49,3	51,1	50,2
Previdencia+Seguradora (*)	160,8	161,6	152,2	152,8	155,2
Fundos de Investimento	144,9	142,9	142,2	148,5	149,1
Pessoa Física	11,4	11,7	12,0	12,3	12,7

(*) - Somente aplicações via fundos de investimentos.

Fonte: Banco Central

▶ **NTN-B 2050 representa 17% do volume negociado em maio**

▶ **Carteira de NTN-B nas Tesourarias cresce 7% no ano**

▶ **Debênture registra ticket de negócio de R\$ 300 mil em maio**

para os investidores face às incertezas que advém do front externo, principalmente no que se refere à condução da política monetária norte americana, e da conjuntura doméstica, em função do calendário político após a Copa do Mundo. Em todo o caso, o apetite por risco do investidor estrangeiro, que surpreendeu os agentes domésticos no primeiro semestre, será o fator decisivo para a trajetória dos preços dos ativos neste período.

respondeu por 17% do volume médio mensal negociado de NTN-Bs contra 8% em dezembro/13, mais do que dobrando sua participação relativa.

Esse movimento pode estar relacionado também à aquisição desses títulos pelas Tesourarias. Em 2014, a carteira das NTN-Bs desses investidores cresceu 7,12%, perdendo apenas para os não residentes (8,0%), o que sugere que parte das negociações possa estar sendo cursada para suportar operações com clientes, e atender a demanda de investidores não residentes.

No mercado de debêntures, o aumento da base de informações registradas pelo sistema REUNE vem conferindo maior representatividade a esse ambiente de informações e permitindo uma análise mais acurada da evolução de negócios no segmento de títulos corporativos. Os dados do mercado secundário em 2014 indicam elevação do volume e número de negócios, além da ampliação da base de investidores. A redução do ticket médio de negócios ao longo do ano (de R\$ 1,3 milhão em dezembro para R\$ 300 mil em maio) parece resultar da maior participação de títulos emitidos pela Lei nº 12.431/11, que induz à pulverização na distribuição primária, com o benefício fiscal concedido às pessoas físicas.

O cenário do mercado de renda fixa para o segundo semestre continua desafiador

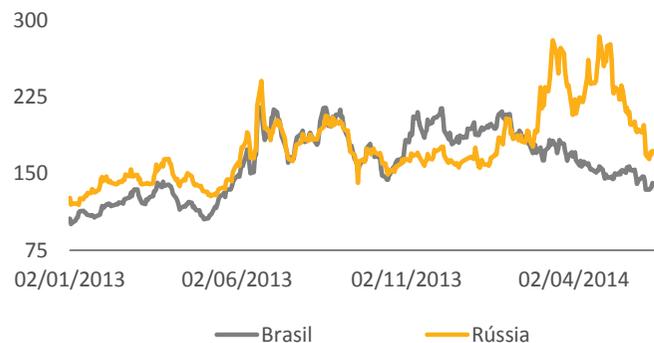
Ticket de negócios com debêntures (R\$ milhões)

Operações	dez-13	jan-14	fev	mar	abr	mai
Extra-grupo	1,3	1,5	0,9	0,8	0,6	0,3
Cliente	1,7	1,2	1,1	0,9	0,5	0,2
Mercado	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Total	1,1	1,5	0,9	0,7	0,7	0,5

Fonte: Sistema REUNE

Percepção de risco Brasil continua em queda

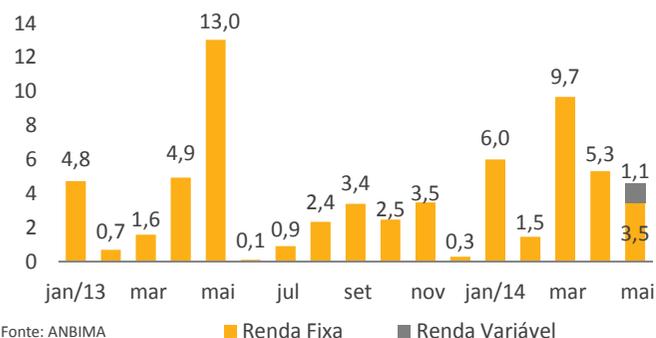
CDS - Credit Default Swap - Brasil e Rússia



Fonte: Bloomberg

Ofertas externas seguem aquecidas em 2014

Captações Internacionais Mensais (US\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Emissões locais superam captação externa em 2014

• Vivian Corradin

► **Cenário internacional continua favorável às captações com *bonds* de companhias brasileiras**

► **Maio tem o primeiro lançamento de *ADRs* do ano, operação que não ocorria desde maio de 2012**

► **Governo anuncia ampliação da isenção do IOF câmbio para empréstimos externos**

Em maio, a conjunção de condições favoráveis no ambiente externo – relativa estabilidade das taxas dos *Treasuries* e queda da percepção do risco Brasil – e no cenário doméstico – melhor previsibilidade para a taxa de câmbio – continuou favorecendo o fluxo de recursos de investidores estrangeiros para os *bonds* de companhias brasileiras, assim como para o mercado secundário local de ações.

As captações externas em maio somaram US\$ 4,6 bilhões, lideradas mais uma vez pelos títulos de dívida (US\$ 3,5 bilhões). No mês, também se observou o lançamento de recibos de ações, o que não ocorria desde maio de 2012. A

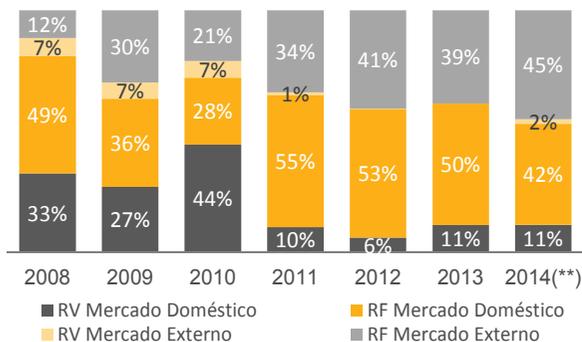
operação com *American Depositary Receipts (ADRs)* da Oi movimentou US\$ 1,1 bilhão, e está atrelada à aquisição da Portugal Telecom pela companhia, assim como a oferta de ações de R\$ 15 bilhões, realizada em abril.

Foram seis os emissores que captaram recursos com títulos de renda fixa no mercado internacional no mês: Caixa Econômica Federal (US\$ 1,3 bilhão), BRF (US\$ 750 milhões), Fibria (US\$ 600 milhões), Marfrig (US\$ 334,3), Braskem (US\$ 250 milhões) e Tonon Bioenergia (US\$ 230 milhões). Com isso, as captações externas chegam a US\$ 27 bilhões no ano, refletindo um crescimento de 8,2% em relação ao montante do mesmo período de 2013.

No início de junho, o governo anunciou, através do Decreto 8.263/14, a redução para 180 dias do prazo médio para a incidência de IOF câmbio sobre empréstimos externos, diretos ou obtidos mediante a emissão de títulos no mercado internacional. Esta medida tende a reforçar o peso das captações internacionais como fonte de *funding* para as companhias, apesar de as operações com *bonds* apresentarem, historicamente, prazos médios bastante superiores a 180 dias. As operações de maio, por exemplo, contaram com um bônus perpétuo (da Marfrig), enquanto

Captações domésticas ultrapassam operações externas

Perfil de captação das empresas brasileiras* (%)



Fonte: ANBIMA. Obs: (*) Calculado com o dólar médio de cada período. (**) Até maio.

as demais operações tiveram prazo médio de 9,1 anos.

Por outro lado, o aquecimento das ofertas domésticas nos dois últimos meses contribuiu para que as captações locais superassem as ofertas externas. Até março, as emissões no mercado internacional respondiam por 70% do *funding* das companhias brasileiras. Com a inclusão dos dados até maio, esta participação foi reduzida para 47%, enquanto as captações domésticas passaram a 53% do total. Este percentual foi bastante influenciado pela operação com ações da Oi, de R\$ 15 bilhões, em abril, e pela emissão de debêntures da BB Arrendamento Mercantil, de R\$ 20 bilhões, em maio. Desde março de 2013 não eram realizadas captações com debêntures de *leasing*, e a última foi feita por este mesmo emissor, com igual volume.

Ainda em relação ao perfil do *funding* das companhias, dados do CEMEC – Centro de Estudos do IBMEC¹, divulgados em abril, mostram que, em 2013, a participação das fontes atreladas a moedas estrangeiras na composição do exigível financeiro das companhias não financeiras (abertas e fechadas) era de 21,8%, atrás da participação dos

► Prazo médio das captações externas de maio foi de 9,1 anos

► Captações domésticas respondem por 53% do *funding* de 2014

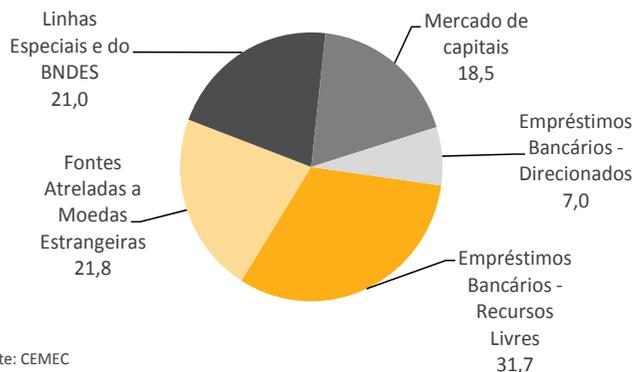
► Debêntures de *leasing* voltam a ser emitidas em maio

empréstimos bancários com recursos livres, de 31,7%. A terceira maior participação ficou com as linhas de crédito do BNDES ou outras linhas especiais, com 21%, enquanto o mercado de capitais respondeu por 18,5%, à frente apenas dos empréstimos com recursos direcionados, responsáveis por 7% do total.

No mercado local de dívida, em maio, além dos R\$ 20 bilhões da BB *Leasing*, foram captados R\$ 4,6 bilhões com títulos corporativos, a maior parte via emissões de debêntures (R\$ 3,2 bilhões). Merece destaque a participação das companhias do setor de energia nas ofertas de debêntures do período, com 92,3% do volume, em sete operações. Estas companhias, que são tradicionalmente emissores frequentes no mercado local de dívida, tiveram participação ainda mais relevante em 2014. De janeiro a maio deste ano, as empresas de energia foram responsáveis por R\$ 11 bilhões em captações no mercado doméstico, R\$ 8 bilhões por

Composição do exigível financeiro em 2013

Estimativas de Todas as Empresas Não Financeiras (%)



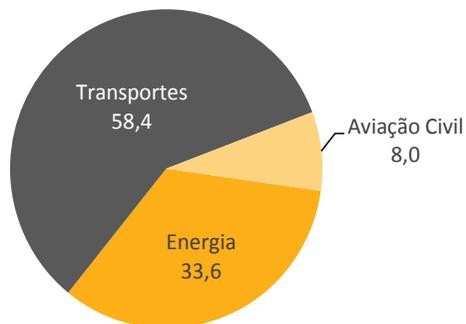
Fonte: CEMEC

¹ Disponível em <http://www.cemec.ibmec.org.br>.

Transportes lideram volumes da Lei 12.431

Captações com Debêntures de Infraestrutura (%)

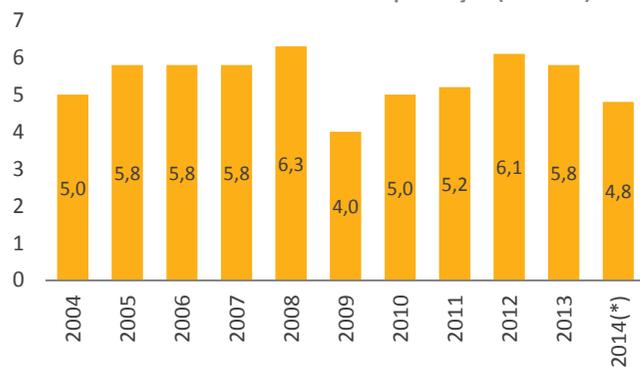
Volume total:
R\$ 7,5 bilhões



Fonte: ANBIMA

Debêntures têm prazos reduzidos em 2014

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



Fonte: ANBIMA. (*) Até maio.

meio da oferta de debêntures e R\$ 3,1 bilhões com emissões de notas promissórias.

Parte deste movimento pode ser atribuída às emissões incentivadas pela Lei 12.431/11. Em maio, mais uma emissão do setor, a da CPFL Geração de Energia, com volume de R\$ 70 milhões, foi enquadrada na Lei. Desde a criação dos benefícios fiscais, já foram realizadas nove emissões incentivadas pelo setor, ligadas à infraestrutura, no volume de R\$ 2,5 bilhões. O setor de transportes, embora tenha tido um número menor de emissões (oito), foi responsável por movimentar maior volume de recursos (R\$ 4,4 bilhões) devido principalmente a duas emissões significativas: a da Concessionária Rodovias do Tietê e a da Vale, ambas em torno de R\$ 1 bilhão. Em terceiro lugar, aparece o setor de aviação civil, que até o momento realizou duas emissões de debêntures incentivadas, com volume total de R\$ 600 milhões.

Vale destacar que é o setor energético que lidera o número de portarias já aprovadas para projetos de infraestrutura. De um total de 108 portarias, o setor de energia responde por 93 (86%), seguido do ministério dos transportes, com 12 portarias, da secretaria de aviação civil, com duas, e do ministério das comunicações, com apenas uma aprovação.

► **Empresas de energia lideram emissões de debêntures em maio**

► **Mês tem mais uma operação com debênture de infraestrutura**

► **No ano, cresce participação das debêntures atreladas ao DI**

Ainda que grande parte das portarias do setor de energia esteja ligada a projetos eólicos, que usualmente costumam movimentar volumes menores de recursos, há a perspectiva de que as captações do setor tenham continuidade, principalmente com a ampliação do prazo para emissões ao amparo da Lei 12.431/11 – inicialmente previsto para se encerrar em 2015 e postergado para 2020, em atendimento a pleito enviado pela ANBIMA em 2013.

O elevado patamar de juros no cenário doméstico vem inibindo a emissão mais acelerada das debêntures dos projetos já aprovados e tem influenciado o perfil do restante dos ativos de renda fixa emitidos. Em 2014, 85% das debêntures foram atreladas à taxa DI, percentual inferior apenas ao observado em 2011 (91,6%). O prazo médio das debentures também foi impactado: caiu de 5,8 anos, em 2013, para 4,8 anos nas emissões até maio de 2014.

Renda Fixa Índices são destaque no mês			
Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados			
Tipo	Maior	Ano	12m
Referenciado DI	0,87	4,19	9,60
Renda Fixa	1,11	4,86	9,50
Renda Fixa Índices	2,52	7,02	5,60
Multimercados Long and Short - Neutro	1,13	4,26	9,40
Multimercados Long and Short - Direcional	0,83	1,88	6,80
Multimercados Macro	0,94	1,89	7,30
Ações Ibovespa Ativo	0,30	-3,16	-2,50
Ações Livre	0,32	-2,41	-1,10
Cambial	0,55	-4,97	5,29
IMA-GERAL	2,52	6,84	6,60
IMA-B	4,27	9,45	3,80
IHFA	0,84	1,01	6,00
Ibovespa	-0,75	-0,52	-4,20

Fonte: ANBIMA e BMF&Bovespa

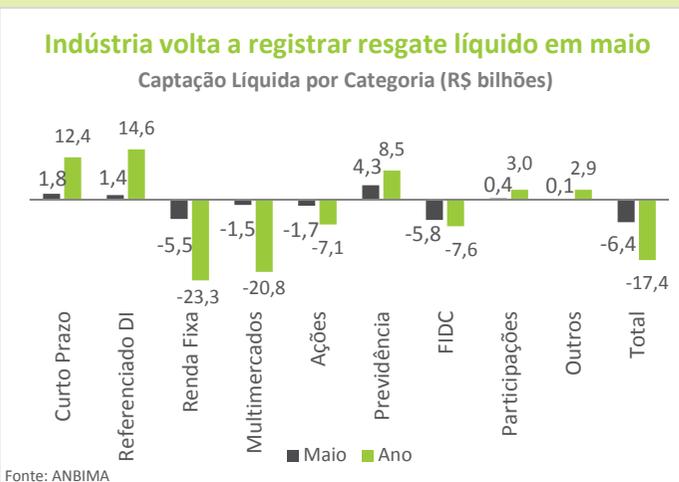
Fundos Renda Fixa Índices voltam a atrair recursos

• Antônio Filgueira

► **Ativos de renda fixa favorecem desempenho de fundos Renda Fixa e Multimercados**

► **Apesar da queda do Ibovespa, alguns fundos de ações registram valorização em maio**

► **Melhoria do desempenho da indústria contribui para reduzir resgate líquido mensal**



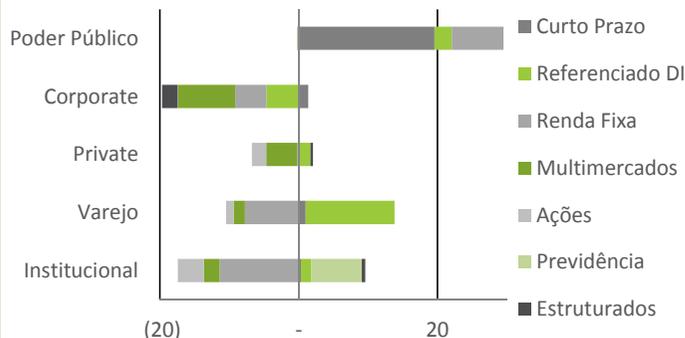
que concentra a maior parcela do Patrimônio Líquido da categoria Ações, apresentou alta de 0,32% no mês.

O bom desempenho de boa parte dos fundos se refletiu parcialmente no fluxo de recursos da indústria, que continuou registrando resgate líquido, de R\$ 6,4 bilhões, mas inferior ao observado em abril (R\$ 11,5 bi). Embora a saída líquida de R\$ 5,4 bilhões em um único fundo da categoria FIDC pertencente ao segmento Corporate tenha pesado sobre o resultado, resgates líquidos em fundos das categorias Renda Fixa, Ações e Multimercados também contribuíram para o resultado negativo. Por outro lado, as categorias Curto Prazo, Referenciado DI, Participações e Previdência registraram ingressos líquidos no mês.

Esse comportamento, de alguma forma, foi observado nos cinco primeiros meses do ano, com as categorias Renda Fixa, Multimercados, Ações e FIDC liderando os resgates líquidos da indústria, que somam R\$ 17,4 bilhões. Já as categorias Referenciado DI e Curto Prazo atraíram recursos, revelando conservadorismo no direcionamento das aplicações. Ressalte-se que, após observar resgates líquidos em janeiro e fevereiro, a categoria Previdência acumula captação líquida nos últimos três meses e saldo de R\$ 8,5 bilhões no ano.

Poder Público lidera captação líquida no ano

Captação Líquida no ano - Segmento x Categoria (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA. Dados Preliminares

► Resgates líquidos somam R\$ 17,4 bilhões no ano

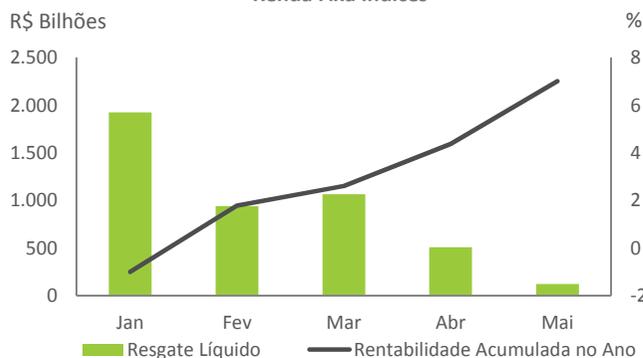
► Cenário de incerteza induz conservadorismo nas aplicações

► Poder Público lidera captações no ano em Fundos Curto Prazo

alternativas mais conservadoras, medidas pela valorização IMA-S e do CDI, de 4,14% e 4,12%, respectivamente. O prêmio pela tomada de risco é ainda maior no caso do tipo Renda Fixa Índices que acumula alta de 7,02% em 2014. Esses fundos, cujas carteiras são majoritariamente compostas por títulos indexados ao IPCA, tiveram sua rentabilidade impulsionada pela valorização de 9,45% do IMA-B no período. Embora esse desempenho não tenha evitado a saída líquida de recursos nesses fundos até maio, nota-se uma redução gradual dos resgates líquidos desde o início do ano. Com captação líquida acumulada em junho de R\$ 412 milhões até o dia 10, esses fundos parecem voltar a atrair o interesse dos investidores.

Renda Fixa Índices valoriza e resgates diminuem

Renda Fixa Índices



Fonte: Anbima

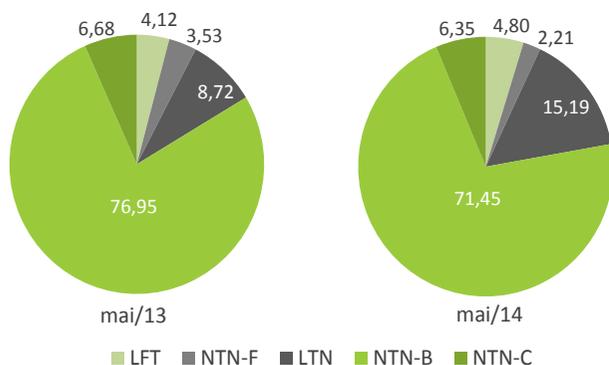
Vale notar que boa parte da captação líquida pode ser associada ao comportamento dos diferentes segmentos de investidores. Enquanto os resgates líquidos na categoria Renda Fixa foram liderados por investidores Institucionais e do Varejo, os resgates na categoria Multimercados se concentraram em fundos pertencentes aos segmentos Corporate e Private, este último principal investidor em Multimercados. Já o Poder Público mantém o mesmo padrão observado nos últimos anos, liderando a captação líquida no ano com aplicações em fundos Curto Prazo e Renda Fixa.

Merece destaque, também, o comportamento do Varejo, cuja participação no Patrimônio Líquido total da indústria voltou a crescer em 2014, passando de 14,2%, em dezembro de 2013, para 14,4% em abril. Importante notar, porém, que esse ligeiro aumento se deve às aplicações líquidas em fundos da categoria Referenciado DI, que superam os resgates líquidos em fundos de Renda Fixa, sugerindo uma possível transferência de recursos entre essas categorias e um maior conservadorismo nas aplicações desse segmento.

Apesar da incerteza em relação ao comportamento da taxa de juros, o bom desempenho dos fundos de Renda Fixa (alta de 4,86% no ano) supera o de

Cresce a parcela de LTN em fundos Renda Fixa Índices

Composição da Carteira dos Fundos Renda Fixa Índices (%)



Fonte: Economatica

► Varejo volta a crescer nos primeiros meses de 2014

► Fundos DI atraem recursos do Varejo

► Renda Fixa Índices reduz *duration* das carteiras

ao aumento da rentabilidade nos últimos meses.

Assim, e com o quadro econômico ainda incerto, é importante notar que a indústria oferece diferentes produtos com oportunidades de ganhos, tanto no mercado de renda fixa como no de renda variável, conforme o horizonte de prazo para a aplicação dos recursos e a tolerância a risco por parte do investidor.

Volatilidade de Fundos Renda Fixa Índices recua

Volatilidade dos Fundos Renda Fixa Índices, do IMA-Geral e do IMA-B



Fonte: ANBIMA

A análise da composição da carteira de títulos públicos dos Fundos Renda Fixa Índices entre maio de 2013 e maio desse ano revela um aumento da parcela de LTNs, títulos prefixados mais curtos, em contrapartida a uma redução da parcela de NTN-Bs e de NTN-Fs, títulos com maior *duration*. Diante da elevação da Taxa Selic e do recuo do IMA-B em 2013 (10,02%), ao que tudo indica, os gestores desses fundos procuraram reduzir a exposição de suas carteiras à parte mais longa da curva de juros.

O comportamento da volatilidade desses fundos parece refletir esse movimento. No momento de maior incerteza no mercado de renda fixa, em junho de 2013, a volatilidade dos fundos Renda Fixa Índices se encontrava em patamar intermediário entre a volatilidade do IMA-Geral e a do IMA-B. A partir do segundo semestre de 2013, contudo, ela vem mostrando uma maior aderência ao IMA-Geral, permanecendo abaixo da volatilidade registrada pelo IMA-B, que aumentou no último mês. Apesar desse comportamento, a rentabilidade desses fundos supera a alta de 6,84% acumulada pelo IMA-Geral.

O maior interesse dos investidores por Fundos Renda Fixa Índices neste momento parece novamente refletir a busca por *yield*, e uma reação defasada

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 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