

EM JULHO, OS EFEITOS DO AMBIENTE POLÍTICO PREVALECERAM SOBRE OS EVENTOS ECONÔMICOS. A PERCEPÇÃO DOS INVESTIDORES QUANTO AO CENÁRIO PARA O MÉDIO PRAZO, EM ALGUMA MEDIDA, SE REFLETIU NA DESVALORIZAÇÃO MENSAL DO REAL DE 9,4%, QUE TRAZ DESAFIOS ADICIONAIS AO CONTROLE DA INFLAÇÃO.

APESAR DISTO, FORAM OBSERVADOS EVENTOS IMPORTANTES NO PLANO ECONÔMICO, COMO A REDUÇÃO DA META FISCAL, O AUMENTO DE 50 PONTOS BASE NA META DE JUROS E A RECENTE REDUÇÃO DA NOTA DE CRÉDITO BRASILEIRA, QUE PROVOCARAM UMA SIGNIFICATIVA REPRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS E REFORÇARAM A NECESSIDADE DE O GOVERNO ARTICULAR UMA PAUTA CONSTRUTIVA.

NOS MERCADOS, OS PRINCIPAIS REFLEXOS FORAM A ELEVAÇÃO DAS TAXAS DOS TÍTULOS COM MAIOR DURATION NO SEGMENTO DE RENDA FIXA, E A DESVALORIZAÇÃO DO REAL, QUE FAVORECEU OS FUNDOS CAMBIAIS E AQUELES COM EXPOSIÇÃO A INVESTIMENTOS NO EXTERIOR. NO MERCADO DE CAPITAIS, A QUEDA DAS CAPTAÇÕES DOMÉSTICAS E A AUSÊNCIA DE EMISSÕES EXTERNAS SEGUEM REFLETINDO A FALTA DE DINAMISMO ECONÔMICO.

RENDA FIXA

Revisão da meta fiscal leva à correção dos ativos »

Após a revisão das metas fiscais, aumentam as dificuldades enfrentadas pelo governo nos ambientes econômico e político, o que eleva a importância do acordo em torno da agenda econômica com o Senado.

MERCADO DE CAPITAIS

Captações desaceleram em julho »

No mês, as ofertas de valores mobiliários das companhias brasileiras seguem concentradas no segmento de renda fixa, e a CVM publicou uma nova Instrução, que trata das ofertas públicas de notas promissórias.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Alta do dólar e juros elevados impulsionam rentabilidades»

A valorização de 9,4% do dólar em julho favoreceu a rentabilidade dos fundos Cambiais e dos fundos Multimercados Macro, que vinham apostando na valorização da moeda norte-americana e em investimentos no exterior.

Revisão da meta fiscal leva à correção dos ativos

• Dalton Boechat

► **Metas fiscais para 2015 e próximos dois anos são revisadas para baixo e impactam mercado**

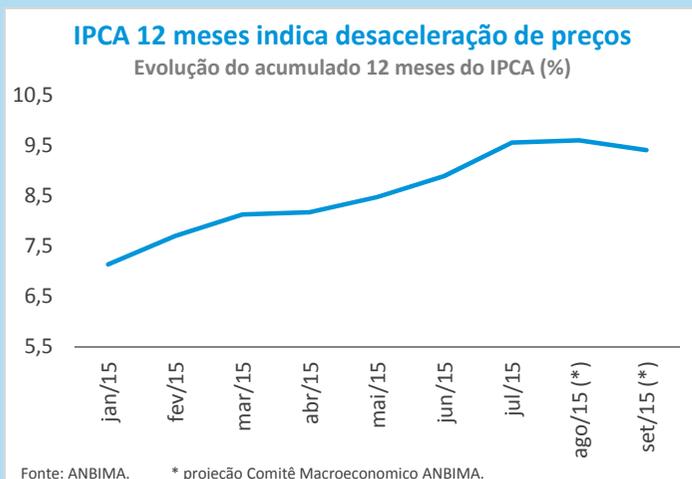
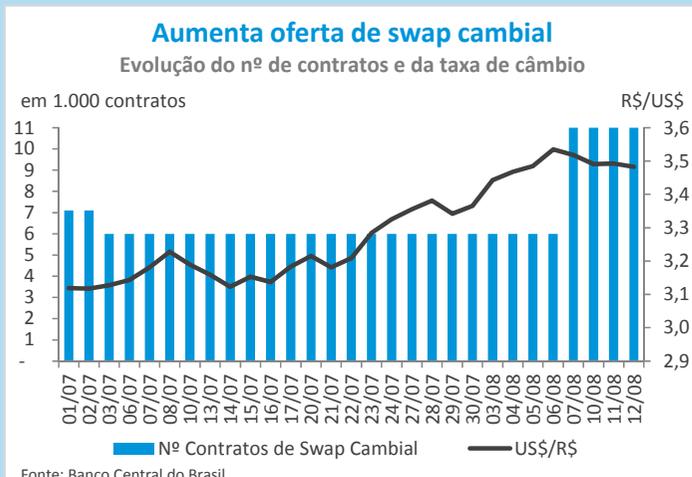
► **Dólar acelera, alcança R\$ 3,50 e adiciona risco ao controle da inflação**

► **BC aumenta a oferta de swaps cambiais para conter elevação do dólar**

O segundo semestre de 2015 começou frustrando as expectativas dos agentes quanto ao fim do ciclo de alta da meta para a taxa Selic e à melhora do balanço de risco inflacionário. A volatilidade dos ativos, que já vinha caracterizando o semestre anterior em função das dificuldades políticas enfrentadas pelo governo em um contexto recessivo, foi reforçada com a revisão das metas fiscais para este e para os próximos dois anos. A revisão, anunciada no dia 22/7, acabou levando à piora do cenário com a elevação do câmbio e das curvas de juros.

De fato, já havia a percepção de que as metas fiscais anteriores (de 1,19% do PIB para 2015 e de 2% do PIB para o período de 2016 a 2018) eram pouco factíveis, porém, o tamanho do ajuste foi maior do que o esperado pelo mercado. As novas metas, de 0,15%, 0,7% e 1,3% do PIB para os três primeiros anos do atual mandato presidencial (em 2018 permaneceu 2%), respectivamente, acabaram por induzir reavaliações do risco soberano por parte das principais agências de rating, mas sem a perda do grau de investimento.

O efeito foi imediato sobre o câmbio, com a moeda norte-americana atingindo R\$ 3,53, alta de 7,6% entre o anúncio das novas metas e o último dia 7/8, quando o Banco Central ofertou 11 mil contratos de swap cambial, interrompendo a trajetória de alta do dólar. A mesma oferta foi repetida nos dias 10, 11 e 12/8, confirmando a suspensão da estratégia da Autoridade Monetária de redução da rolagem dos swaps cambiais, iniciada no começo de julho. Apesar de essa medida ter reduzido a pressão sobre o câmbio, no primeiro momento, a trajetória do dólar voltou a ser de alta, refletindo, entre outros motivos, as desvalorizações do yuan no período. Até o dia 12/8, o real já acumulava desvalorização de 31,1% frente a moeda norte-americana no ano, trazendo maior preocupação em relação



Revisão das metas fiscal e para juros afeta IMA

Rentabilidades acumuladas

ÍNDICE	Rentabilidade %			
	01/7 - 22/7	23/7-31/7	01/8-12/8	
IRF-M	1	0,99	0,29	0,38
	1+	1,71	-0,49	-1,11
	TOTAL	1,41	-0,17	-0,50
IMA-B	5	1,61	0,16	-0,44
	5+	0,25	-2,05	-2,58
	TOTAL	0,66	-1,38	-1,92
IMA-S		0,82	0,36	0,42
IMA-GERAL		0,99	-0,48	-0,78

Fonte: ANBIMA.

ao possível contágio (pass-through) sobre os preços domésticos.

Nesse sentido, piorou o balanço inflacionário no período. Considerando a projeção do Comitê Macroeconômico da ANBIMA para o IPCA em agosto, de 0,29%, a inflação acumulada em 12 meses atingiria 9,60%, e só começaria a cair em setembro, quando a previsão para o mês, de 0,39%, geraria um acumulado de 9,41%.

Esse mesmo cenário provocou um deslocamento para cima da estrutura a termo das taxas de juros, calculada pela ANBIMA a partir dos preços do mercado secundário de títulos públicos, tanto para os papéis prefixados quanto para os indexados ao IPCA. A inflação implícita embutida nos títulos prefixados acompanhou o movimento e o vértice para um ano (252 dias úteis) alcançou 6,33% contra 6,26% do dia anterior à revisão das metas fiscais. Em média, a curva manteve-se, até o começo de agosto, com 20 pontos-base acima da curva de inflação implícita do dia 22/7.

Diante da piora no balanço de riscos, as apostas de novo aumento da taxa Selic em 0,50% ganharam força, o que acabou sendo confirmado pelo Copom em sua reunião dos dias 28 e 29 de julho, que elevou a taxa para 14,25% ao ano.

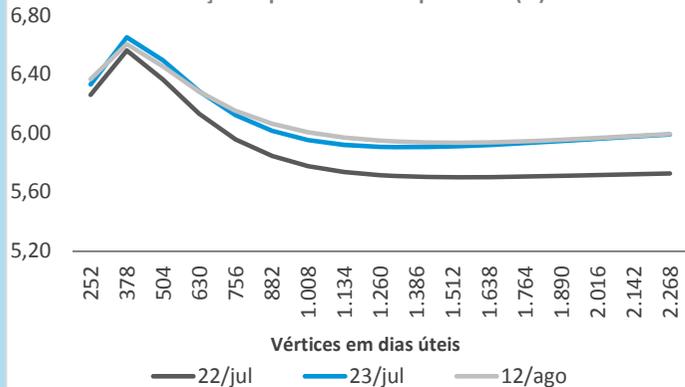
- ▶ **IPCA 12 meses atinge 9,60% com projeção do Comitê**
- ▶ **ETTJ sofre deslocamento para cima após novas metas fiscais**
- ▶ **Inflação implícita tem alta média de 20 pontos-base**

A subida dos juros alavancou a rentabilidade das aplicações em ativos de renda fixa pós-fixados, como a LFT, relativamente à dos prefixados. O comportamento do IMA, que representa uma carteira teórica de títulos públicos federais em mercado, refletiu o forte ajuste nas curvas, principalmente por conta dos ativos de maior maturidade, que passaram a apresentar perdas após o dia 22/7. O subíndice mais afetado foi o IMA-B 5+, que registrou queda acima de 2% no período. Mesmo os títulos com prazos mais curtos, quando não perderam valor, tiveram redução do ritmo de alta ao longo do mês de julho. O único subíndice que manteve a performance no período foi o IMA-S, que reflete a carteira de LFT, e subiu 1,18% no mês.

A maior demanda por títulos com taxas flutuantes permitiu ao Tesouro Nacional alcançar o maior volume financeiro nos leilões de venda de LFT desde 2009, de

Sobe a inflação embutida nas curvas de juros

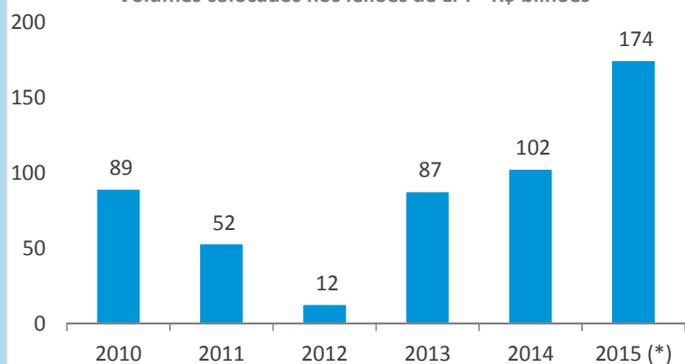
Inflação Implícita na curva prefixada (%)



Fonte: ANBIMA.

Tesouro eleva captação de recursos com LFT

Volumes colocados nos leilões de LFT - R\$ bilhões



Fonte: Tesouro Nacional.

(*) até dia 12/8.

R\$ 174 bilhões, e manter uma colocação para esses títulos num patamar acima de 90% da quantidade ofertada nos leilões. O maior interesse dos investidores tem permitido ao governo vender com ágio esses títulos, de 0,008% e 0,0051% nos leilões de julho e agosto, respectivamente.

Apesar da alta demanda no primário, as negociações com LFT no mercado secundário vêm perdendo participação no total negociado, indicando a preferência pelo título em uma conjuntura de juros altos.

O cenário continua de risco elevado para o sucesso dos ajustes propostos pelo governo, embora, na segunda semana de agosto, as negociações em torno de uma agenda econômica de consenso com o Senado tenham trazido, mesmo que de forma parcial, um indicativo de melhora nas condições políticas, em especial para o andamento da agenda fiscal.

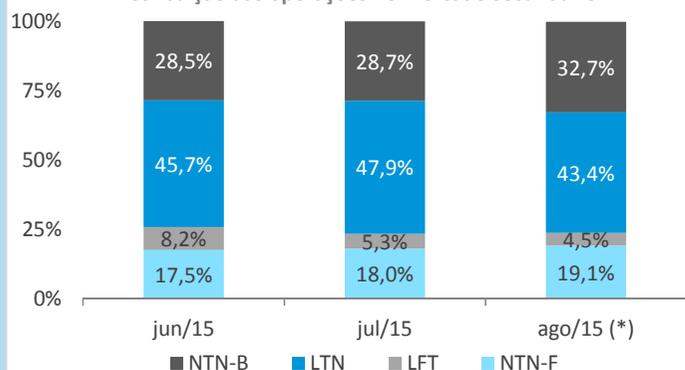
▶ Em 2015, Tesouro segue colocando 90% das ofertas de LFT

▶ Demanda maior por LFT gera ágio nos leilões do Tesouro

▶ Agenda do Senado melhora perspectiva para os ajustes

Caem as negociações com LFT

Distribuição das operações no mercado secundário



Fonte: Banco Central do Brasil.

Captações desaceleram em julho

• Vivian Corradin

► **Ofertas de valores mobiliários se concentram no segmento doméstico de renda fixa**

► **Sazonalidade negativa de julho e agosto é potencializada pelo cenário de elevação de juros**

► **Ausência de captações com *bonds* no mês faz resultado de ofertas externas cair 78,4% em relação a 2014**

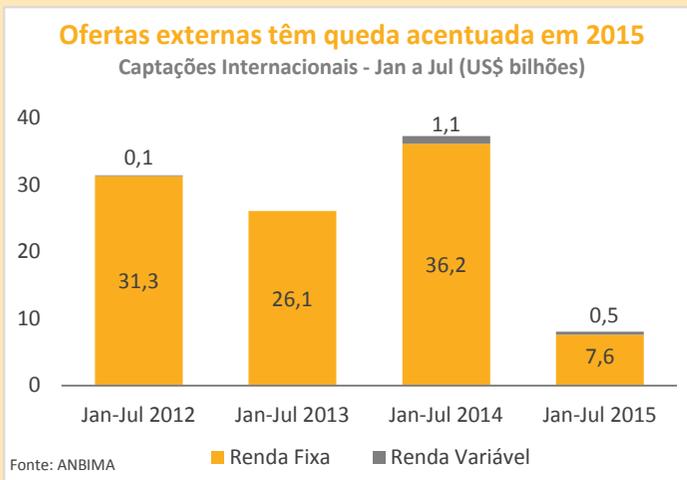
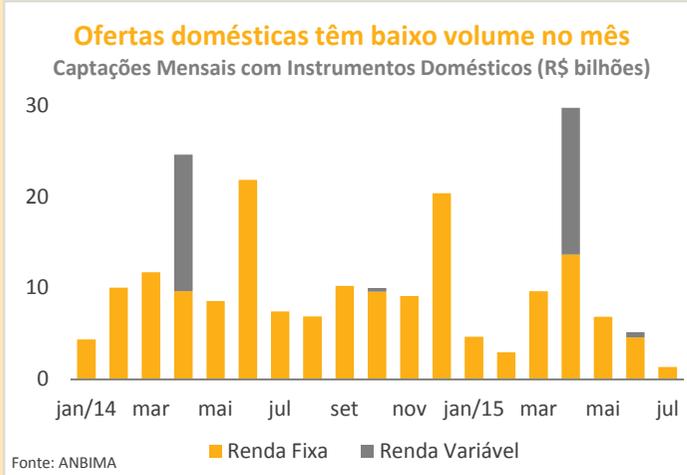
No início do segundo semestre do ano, o ambiente macroeconômico continuou influenciando negativamente o nível de captações das companhias brasileiras. Em julho, não foram realizadas captações externas pelas empresas brasileiras, nem ofertas de ações no mercado doméstico. Todo o *funding* levantado no mês foi concentrado no segmento de renda fixa (R\$ 1,3 bilhão), e, ainda assim, ficou aquém do montante captado no mesmo segmento em julho de 2014 (R\$ 7,4 bilhões).

Vale destacar que os meses de julho e agosto já apresentam uma sazonalidade negativa, especialmente para captações

com ações e ofertas internacionais, em função da menor participação de investidores estrangeiros. Mas esta sazonalidade em 2015 está sendo potencializada pelo cenário de retração da atividade econômica, elevação das taxas de juros e aumento da volatilidade do câmbio, desestimulando as captações por parte das companhias.

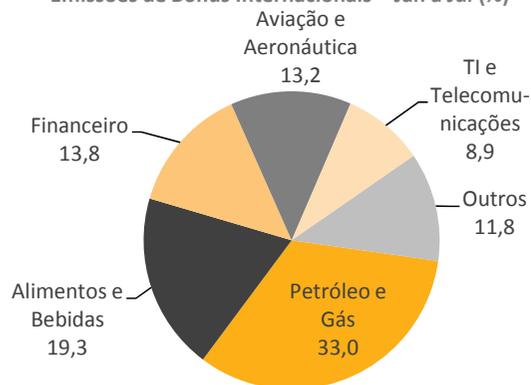
Com isso, o resultado acumulado em 2015 das ofertas de valores mobiliários nos mercados local e internacional se mostrou bem abaixo do observado no ano passado, à exceção das captações com ações no segmento doméstico, já que as duas ofertas realizadas em 2015 (R\$ 16,7 bilhões) superaram, em volume, a única operação realizada nos primeiros sete meses de 2014 (R\$ 15 bilhões). Contudo, as expectativas de que grandes emissões de ações possam ser realizadas no médio prazo, impulsionando o mercado doméstico, também parecem ter sido prorrogadas, pois, até o momento, não há novas ofertas de ações em análise na Comissão de Valores Mobiliários.

No mercado internacional, apesar das seis ofertas realizadas em junho, que alcançaram US\$ 6 bilhões, a ausência de emissões em julho manteve o volume acumulado no ano em apenas US\$ 8,1 bilhões, uma queda de 78,4% em relação a igual período do ano anterior,



Setor de petróleo e gás lidera captações externas

Emissões de *Bonds* Internacionais - Jan a Jul (%)



Fonte: ANBIMA.

quando as operações internacionais chegaram a US\$ 37,3 bilhões.

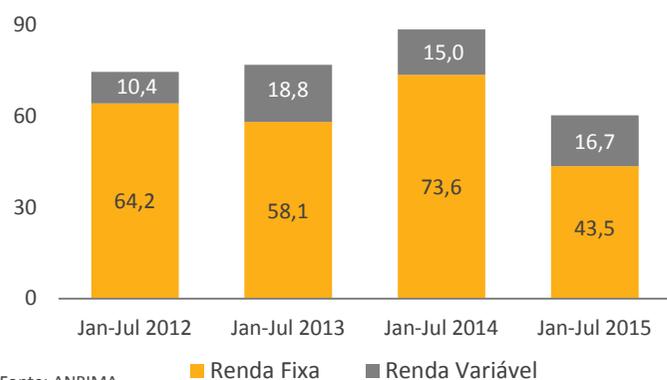
A queda acentuada das captações externas deve-se à ausência de emissões de *bonds* por parte do Governo brasileiro e de bancos de fomento no ano, assim como à redução em 84,8% das ofertas de títulos de renda fixa por parte de instituições financeiras e de 77,5% das empresas. Contudo, mesmo nesse contexto, o setor de óleo e gás continuou liderando as operações com títulos externos de dívida, respondendo por 33% do total no ano, seguido do setor de alimentos e bebidas, com participação de 19,3% e do setor financeiro, com 13,8%.

Já no campo doméstico, o total das captações, considerando as operações com debêntures de *leasing*, teve uma queda de 35,3% nos sete primeiros meses de 2015 em relação a igual período de 2014. Levando-se em conta apenas as captações corporativas, a redução foi de 32% no mesmo período de comparação, influenciada pela queda de 40,8% das ofertas com títulos de dívida.

Todos os instrumentos de dívida e de securitização apresentaram resultados negativos em 2015. Embora com volumes menos expressivos, os FIDCs lideraram a queda, com retração de

Emissões locais caem 32% no ano

Captações Domésticas - Jan a Jul (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

► Emissões internacionais de instituições financeiras caem 84,8%

► Ofertas de títulos de dívida e securitização têm pior resultado

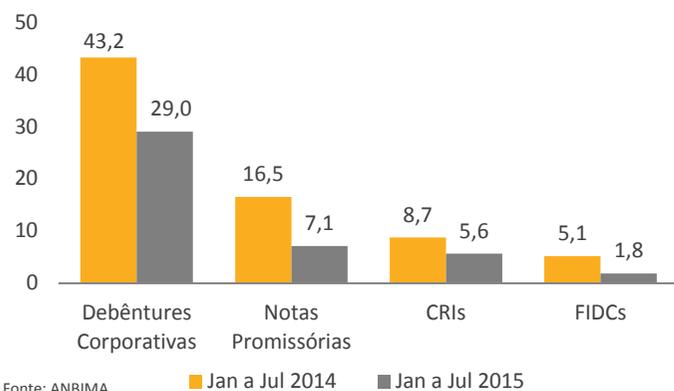
► Prazo médio das debêntures corporativas cai para 3,6 anos

64,2% em volume, seguidos das notas promissórias, com recuo de 57,1%.

O resultado dos títulos de curto prazo (notas) chama atenção, já que esses ativos são os mais utilizados em momentos adversos – como o de taxas de juros mais altas – por permitir que as empresas aceitem taxas mais elevadas em seus financiamentos por um período limitado de tempo, à espera de um refinanciamento a taxas mais favoráveis. A reduzida utilização de notas, entretanto, pode se justificar tanto pela expectativa das companhias que as taxas permaneçam em patamares elevados por um período mais longo, assim como pela preferência por debêntures, que, por sua vez, têm apresentado uma redução significativa de seu prazo médio, que alcançou 3,6 anos em julho de 2015.

FIDCs e Notas são os ativos com maior retração

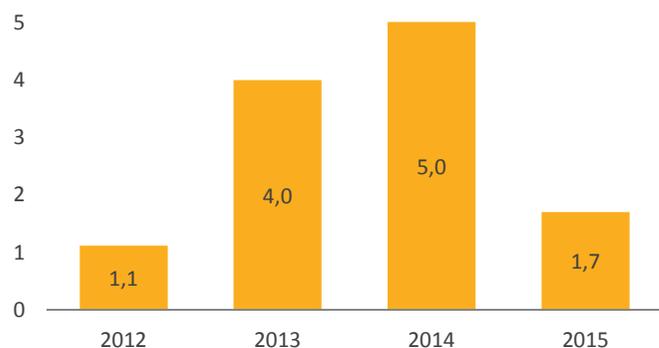
Ofertas de Títulos de Renda Fixa e Securitização (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA.

Mercado espera aumento das emissões de infra

Captações de debêntures pelo Art. 2º da Lei 12.431 (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Neste sentido, merece destaque a publicação, no último dia de julho, da Instrução nº 566 pela CVM, que dispõe sobre a oferta pública de distribuição de notas promissórias. O principal objetivo do normativo foi consolidar as regras relativas a esses títulos. Entre os destaques da Instrução estão a possibilidade de ampliação do prazo de vencimento das notas promissórias para além de 360 dias apenas para os títulos distribuídos com esforços restritos e que contem com a presença de agente fiduciário; a imposição de um limite de 90 dias para que as notas promissórias objeto de registro automático sejam negociadas apenas entre investidores qualificados; e a dispensa de contratação de instituições intermediárias por emissores com grande exposição a mercado (EGEM), desde que as notas tenham prazo de até 90 dias e se destinem exclusivamente a investidores profissionais. Além disso, a norma trouxe esclarecimentos sobre a competência para a autorização de emissões públicas do título e aperfeiçoamento do conteúdo de informações financeiras da lâmina, em consonância com os padrões contábeis atuais. A norma, que entrará em vigor no dia 1º de outubro deste ano, revogará as Instruções CVM 134/90, 155/91, 422/02 e 429/06.

Embora entre em vigor apenas no final de 2015, há a expectativa de aumento da

► **CVM publica Instrução de ofertas públicas de notas promissórias**

► **Nova Instrução de notas permite ampliação de prazos**

► **Dois debêntures de infra são distribuídas em julho**

utilização do instrumento, em resposta às modificações propostas pela CVM, especialmente no que diz respeito à ampliação do prazo dos títulos.

Ainda no segmento doméstico, em julho, houve a distribuição de duas debêntures enquadradas na Lei 12.431/11: da Geradora Eólica Bons Ventos da Serra I, com volume de apenas R\$ 10 milhões, e da Concessionária da Rodovia dos Lagos, de R\$ 150 milhões. Com isso, o montante desses ativos distribuídos em 2015 chega a R\$ 1,7 bilhão, com um ritmo menos intenso do que o observado em 2014, quando a captação com debêntures incentivadas chegou a R\$ 5 bilhões.

De toda forma, novas operações em curso – como a debênture da Vale, em análise na CVM, de montante de R\$ 1 bilhão – devem contribuir para a ampliação do volume de incentivadas até o final do ano.

Fundos Cambiais lideram rentabilidades na indústria

Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados

Tipo	Julho	Ano	12m
Referenciado DI	1,19	7,28	12,30
Renda Fixa	1,08	7,77	12,70
Renda Fixa Índices	0,69	8,11	12,30
Multimercados Multiestratégia	3,35	12,33	17,90
Multimercados Macro	4,99	16,84	22,80
Multimercados Estratégia Específica	2,59	9,53	15,40
Cambial	10,31	29,59	51,20
Ações Livre	0,34	4,26	0,70
Ações Ibovespa Ativo	0,36	4,19	-1,80
IMA-GERAL	0,51	7,03	10,80
IMA-B	-0,73	7,55	11,20
IHFA	3,73	12,89	18,50
Ibovespa	-4,17	1,71	-8,90
Dólar	9,39	27,78	49,70

Fonte: ANBIMA, BMF&Bovespa e Banco Central

Alta do dólar e juros elevados impulsionam rentabilidades

• Antônio Filgueira

► **Fundos Cambiais e Multimercados Macro lideram rentabilidades, estimulados pela alta do dólar**

► **Taxa de juros elevada favorece retorno de fundos Referenciado DI e Curto Prazo**

► **Fundos de Ações com gestão ativa apresentam retornos positivos, apesar do recuo de 4,17% do Ibovespa**

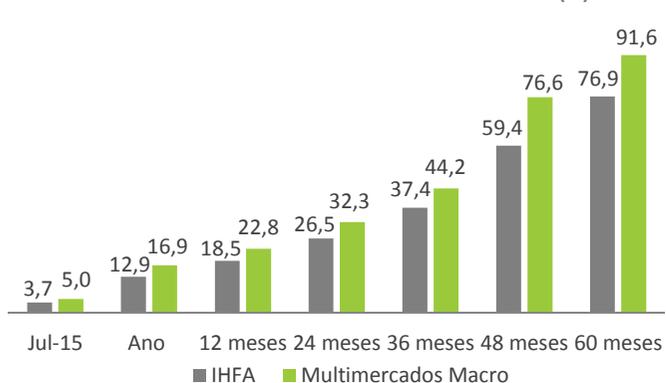
O mês de julho foi marcado pela alta de 9,39% do dólar, que levou os fundos Cambiais e os fundos Multimercados Macro, que vinham apostando na valorização da moeda norte-americana e em investimentos no exterior, a apresentarem as maiores rentabilidades da indústria no período, de 10,31% e 4,99%, respectivamente. O elevado patamar da taxa de juros, por sua vez, continuou favorecendo as rentabilidades dos fundos Referenciado DI (1,19%) e Curto Prazo (1,17%), enquanto a elevação da meta para a Taxa Selic no

final de julho, acima do esperado pelo mercado, afetou a curva de juros de longo prazo, refletindo-se em menor valorização do tipo Renda Fixa Índices (0,69%). Já o recuo de 4,17% do Ibovespa não impediu que fundos de ações com gestão ativa, como os tipos Ações Livre (0,34%) e Ibovespa Ativo (0,36%), apresentassem retornos positivos.

Vale notar que, embora a desvalorização cambial tenha sido mais acentuada em julho e nos últimos 12 meses, quando acumulou 49,7%, esse movimento já vem sendo observado em anos anteriores. Diante desse cenário, mesmo em horizontes de mais longo prazo, como, por exemplo, nos últimos cinco anos, os fundos cambiais e os Multimercados Macro também lideram as rentabilidades da indústria. No caso dos fundos do tipo Macro, que realizam operações em diversas classes de ativos de acordo com estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazos, boa parte do retorno pode ser atribuída às operações cambiais e com ativos no exterior. Além disso, a rentabilidade desses fundos em diferentes janelas de tempo supera a variação do IHFA - Índice de Hedge Funds da ANBIMA, uma das referências para o segmento (veja gráfico).

Multimercados Macro mostram retornos consistentes

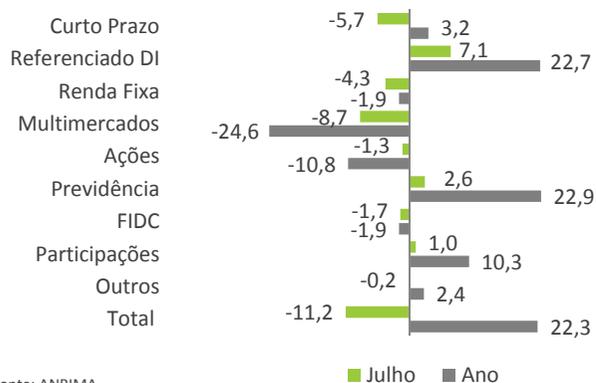
Rentabilidade dos Fundos Multimercados Macro (%)



Fonte: ANBIMA

Previdência e DI seguem liderando captação líquida

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



Fonte: ANBIMA

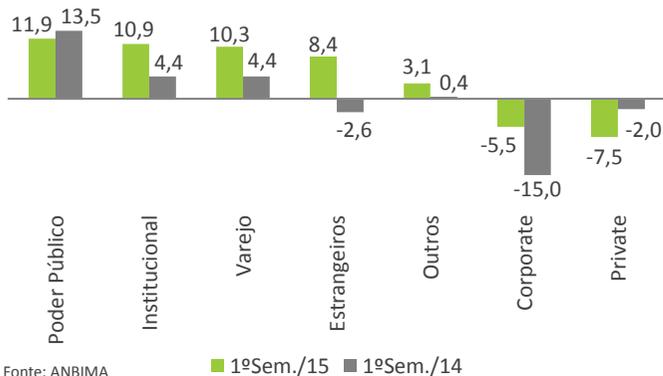
Em que pese as elevadas rentabilidades apresentadas, as categorias Multimercados (R\$ 8,7 bilhões) e Curto Prazo (R\$ 5,7 bilhões) lideraram os resgates em julho, mês em que a indústria registrou saída líquida de R\$ 11,2 bilhões. Esses resgates, contudo, foram concentrados, respectivamente, em fundos pertencentes aos segmentos Corporate e Poder Público. Em sentido oposto, a categoria Referenciado DI, com ingresso líquido de R\$ 7,1 bilhões, boa parte proveniente de fundos pertencentes ao Varejo, foi destaque de captação.

Diante desses resultados, a captação líquida acumulada no ano pela indústria recuou de R\$ 33,5 bilhões, em junho, para R\$ 22,3 bilhões no último mês. As categorias Previdência (R\$ 22,9 bilhões) e Referenciado DI (R\$ 22,7 bilhões) lideram o ingresso de recursos em 2015, seguidas pelos Fundos de Participações (R\$ 10,3 bilhões). Já as categorias Multimercados (R\$ 24,6 bilhões) e Ações (R\$ 10,8 bilhões) acumulam os maiores resgates líquidos no período.

Dados relativos à captação líquida por investidor, disponíveis até junho, revelam que as Entidades Abertas de Previdência Complementar - EAPC (com ingresso líquido de R\$ 17,3 bilhões e classificadas no segmento Institucional), o Poder Público e o Varejo lideraram o ingresso

Poder Público, EAPC e Varejo lideram captação

Captação Líquida por investidor no 1º Semestre (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

► **Indústria de Fundos registrou resgate líquido de R\$ 11,2 bi em julho**

► **Previdência e Fundos DI lideram captação líquida no ano**

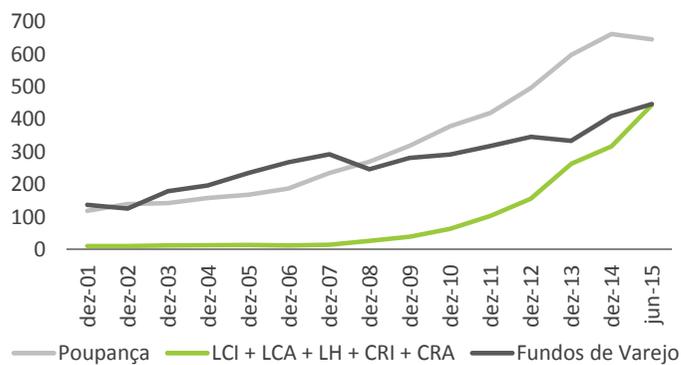
► **EAPCs, Varejo e Estrangeiros se destacam na captação do 1º semestre**

de recursos no primeiro semestre de 2015. Em comparação com a captação líquida registrada no mesmo período de 2014, EAPCs, Varejo e Investidores Estrangeiros foram os segmentos que registraram maior crescimento. Já os segmentos Private e Corporate registraram saídas líquidas de recursos. No entanto, em comparação ao mesmo período de 2014, enquanto o segmento Private ampliou a saída líquida de recursos, o segmento Corporate reduziu.

Não obstante o maior ingresso de recursos em fundos do Varejo, o que contribuiu para o crescimento de 9% no Patrimônio Líquido desses fundos no primeiro semestre de 2015, o estoque de produtos isentos do Imposto de Renda pelas pessoas físicas, sobretudo o de LCAs e LCIs, continuou crescendo de forma acelerada, aumentando 40,2% no mesmo período. Já a Poupança registrou resgate líquido de R\$ 38,5 bilhões no primeiro semestre, um recuo de 2,4% do

Estoque de isentos alcança PL de fundos de varejo

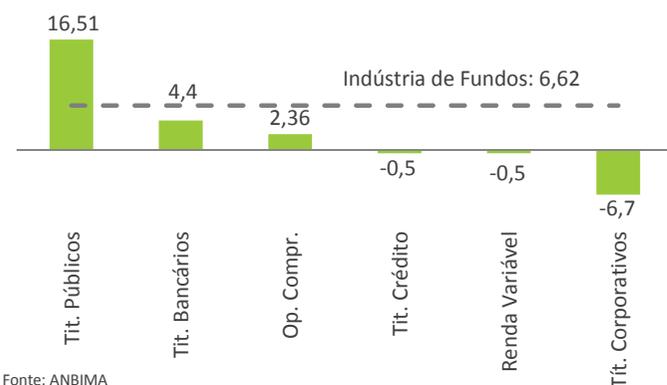
Fundos de Varejo, Poupança e Títulos Isentos (estoque - R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA, Banco Central, BMF&Bovespa e Cetip

Carteira de títulos públicos volta a crescer em 2015

Evolução da carteira dos fundos por tipo de ativo no 1º Sem/15 (%)



Fonte: ANBIMA

saldo dessas aplicações, possivelmente influenciado pela demanda dos investidores por ativos mais rentáveis, como os referenciados à Taxa Selic, atualmente em 14,25% ao ano.

De acordo com os debates ocorridos no 8º Congresso ANBIMA de Fundos de Investimento, relatados no Texto para Discussão nº 5 a ser publicado ainda em agosto, a busca por maior isonomia no tratamento dos diferentes ativos financeiros é considerada crucial, tendo em vista que a assimetria tributária afeta o direcionamento de recursos para a indústria de fundos e, em alguma medida, o financiamento das dívidas pública e privada. Há, também, um consenso de que esses estímulos devem ser temporários e direcionados estritamente à finalidade pretendida, e que a cobrança semestral do Imposto de Renda incidente sobre os rendimentos da carteira dos fundos, o chamado “come-cotas”, coloca os fundos de investimento em desvantagem em relação aos demais ativos no mercado brasileiro.

Por fim, cabe destacar que, diante do aumento de 16,51% do volume de títulos públicos na carteira dos fundos de investimento em 2015, a participação desses títulos no PL voltou a crescer, alcançando 38,5% em junho, contra 35,2% no final de 2014. Esse movimento é compatível com o aumento da oferta

► **Estoque de produtos isentos aumenta 40% no primeiro semestre**

► **Parcela de títulos públicos na carteira dos fundos volta a crescer**

► **Parcela de compromissadas recua com a maior aquisição de títulos**

primária desses papéis no período (veja o Panorama Renda Fixa nesta edição). De acordo com dados do Banco Central, o volume de LFTs e LTNs na carteira dos fundos, por exemplo, cresceu R\$ 73 bilhões e R\$ 40 bilhões, respectivamente. Já o volume de títulos indexados, como as NTN-Bs cresceu menos, R\$ 27 bilhões. A maior aquisição de títulos públicos arrefeceu o crescimento do volume de operações compromissadas, que vinha aumentando de forma expressiva nos últimos anos, passando de 19,6% do total da carteira dos fundos, em 2011, para 27,7% no final de 2014. Em junho, essa parcela recuou para 26,6%.

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, Max Denvir e Rebeca Torres
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