

O CENÁRIO INTERNACIONAL VOLTOU A SER MARCADO PELA LEITURA DE QUE O FED DEVE POSTERGAR A SUBIDA DOS JUROS, O QUE PODE MANTER OS FLUXOS DE CAPITAIS PARA MERCADOS EMERGENTES NOS PRÓXIMOS MESES.

NO BRASIL, O ESFORÇO DO GOVERNO PARA PROMOVER UMA ARTICULAÇÃO POLÍTICA COM O CONGRESSO E SETORES DA SOCIEDADE GERARAM EXPECTATIVAS POSITIVAS EM RELAÇÃO À POLÍTICA ECONÔMICA E AO AJUSTE FISCAL DE 2015, EMBORA VÁRIOS CONDICIONANTES AINDA ESTEJAM EM ABERTO. OS REFLEXOS DO CÂMBIO E DO DESAQUECIMENTO DA ATIVIDADE SOBRE A INFLAÇÃO, POR EXEMPLO, AINDA INCERTOS, ALIMENTAM APOSTAS DIFERENTES SOBRE A DURAÇÃO DO CICLO DE APERTO MONETÁRIO.

A MUDANÇA DO CENÁRIO SE REFLETIU NA RECUPERAÇÃO DOS ÍNDICES DE RENDA FIXA MAIS LONGOS NOS PRIMEIROS DIAS DE ABRIL. NO SEGMENTO DE TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA, AS CAPTAÇÕES CONTINUARAM EM RITMO DE DESACELERAÇÃO. APESAR DA BAIXA CAPTAÇÃO LÍQUIDA, A MAIOR PARTE DA INDÚSTRIA DE FUNDOS APRESENTOU RENTABILIDADES POSITIVAS NO MÊS E NO TRIMESTRE.

## RENDA FIXA

### Melhora das expectativas atenua cenário volátil »

Com a melhora das expectativas dos investidores em abril, os índices de renda fixa de *duration* mais longa mostraram recuperação, após apresentarem nos últimos dois meses performances abaixo do IMA-S.

## MERCADO DE CAPITAIS

### Ofertas desaceleram no primeiro trimestre de 2015 »

O anúncio de medidas de incentivo às captações locais de renda fixa e a divulgação do balanço da Petrobras trazem perspectivas positivas face ao fraco resultado do primeiro trimestre, o pior dos últimos sete anos.

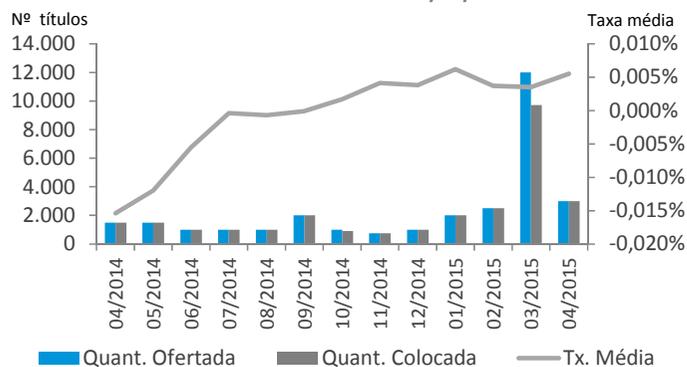
## FUNDOS DE INVESTIMENTO

### Indústria registra resgates mesmo com retornos positivos »

Apesar dos retornos positivos apresentados por boa parte dos fundos de investimento, a indústria registrou a menor captação líquida para o primeiro trimestre desde o início da série, em 2002.

## Tesouro oferta 12 milhões de LFTs em março

Leilão LFT vencimento 01/03/21



Fonte: Banco Central

## Melhora das expectativas atenua cenário volátil

• Marcelo Cidade

► IRF-M 1+ e IMA-B 5+ mostram recuperação em abril e apresentam retornos positivos

► Tesouro oferta 12 milhões de LFTs do vencimento 2021 no leilão realizado em março

► Parcela de LFTs corresponde à 21,1% do total da dívida federal em fevereiro/15

No mercado de renda fixa, as primeiras semanas de abril registraram uma melhora das expectativas dos investidores quanto ao cenário econômico. Os índices de renda fixa de *duration* mais longa mostraram recuperação, após apresentarem nos últimos dois meses performances abaixo do IMA-S, índice que tem sua rentabilidade balizada pela taxa Selic. Até o dia 13/4, o IMA-B5+ (que reflete a carteira das NTN-B acima de cinco anos) e o IRF-M1+ (prefixados acima de um ano) registraram, respectivamente, valorizações mensais de 3,1% e 1,3%.

A indicação do FED de postergar a elevação dos juros e a decisão da agência Fitch em manter o grau de investimento do Brasil contribuíram para o quadro favorável e fez recuar o ritmo de desvalorização do Real. Além disso, as tensões políticas foram atenuadas pelo esforço de articulação do Governo, no âmbito do Congresso, para criar condições para a aprovação do ajuste fiscal e, com agentes econômicos, para o realinhamento de expectativas e a promoção de um ambiente mais positivo de negócios.

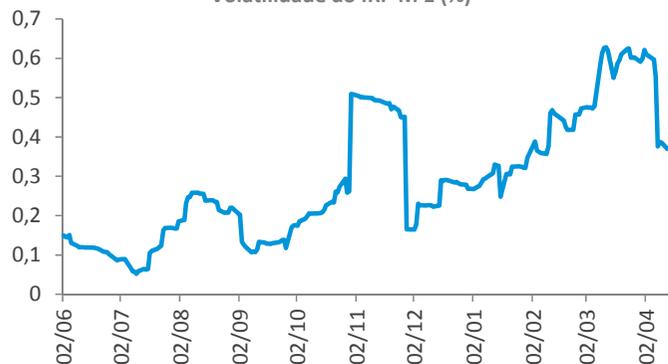
Entre os indicadores divulgados em abril, o destaque foi a redução da inflação de serviços capturada no IPCA de março, atividade que vinha mostrando resiliência à queda de preços ao longo do ciclo de aumento dos juros na economia.

De qualquer forma, entre os agentes o consenso é de que essa melhora ainda não pode ser considerada uma tendência capaz de alterar o perfil que vem caracterizando o mercado este ano, de alta volatilidade e preferência por ativos e operações de curtíssimo prazo.

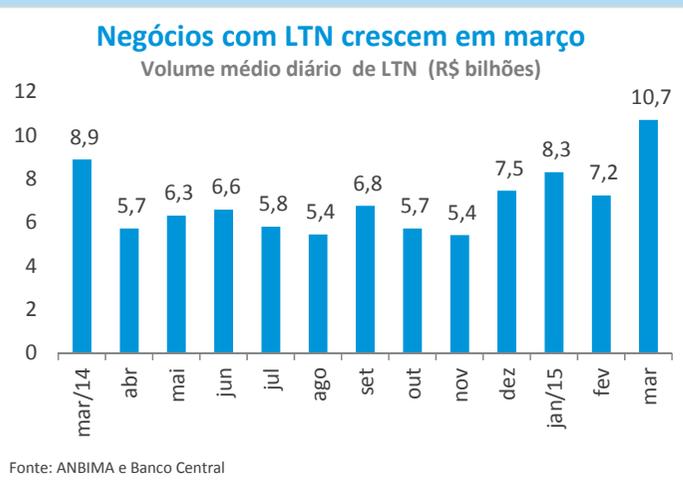
Nesse sentido, foi emblemático o volume ofertado de 12 milhões da LFT 01/3/21 no leilão realizado em 12/3, o que representa, pelo menos desde 2003, a maior oferta desse título pelo Tesouro

## Trajetória do IRF-M 1 mostra-se menos volátil

Volatilidade do IRF-M 1 (%)



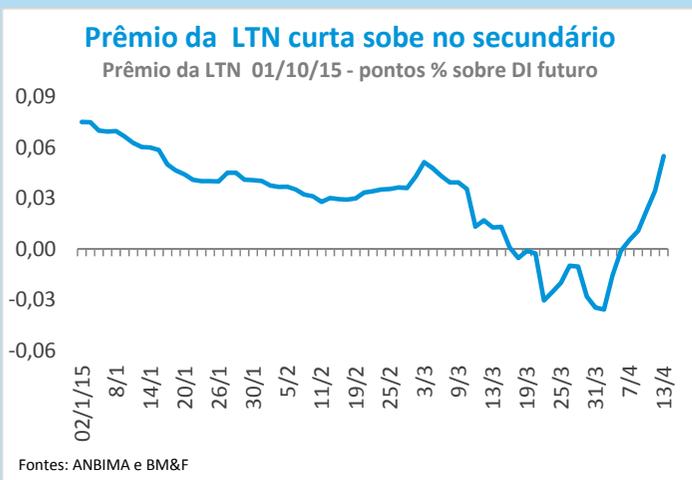
Fonte: ANBIMA



Nacional, em termos de quantidade. Foram colocados 9,7 milhões de títulos, com deságio de 0,0035% abaixo do PU par, o que correspondeu a um volume financeiro de R\$ 65 bilhões, atenuando o impacto do resgate de R\$ 69,5 bilhões de LFTs ocorrido em março. O último dado disponível (fevereiro/15) indica que as LFTs representam uma parcela de 21,1% do total da dívida mobiliária federal contra 19,6% em dezembro/14. O limite previsto pelo PAF (Plano Anual de Financiamento do Tesouro Nacional) indica um intervalo entre 17% e 22% de participação de ativos indexados a taxas flutuantes na composição da dívida pública.

O IRF-M 1 (prefixados até um ano), que em abril mostrou redução na volatilidade, havia atingido em março patamares recordes. Os eventos que impactaram as expectativas de curto prazo, e que justificaram essa performance foram os relacionados ao término dos swaps cambiais do BC – que contribuiu para a desvalorização mensal do Real em 11,5% - e às dúvidas do mercado sobre quando, e em qual magnitude, se encerrará o ciclo de elevação da meta da taxa Selic.

Além disso, mesmo no cenário de maior aversão ao risco, pode-se observar demanda por títulos prefixados por parte dos investidores, sobretudo os de curto prazo. Nas operações do mercado



▶ **Volatilidade do IRF-M1 indica patamar recorde em março**

▶ **LTN registra volume médio diário de R\$ 10,7 bilhões**

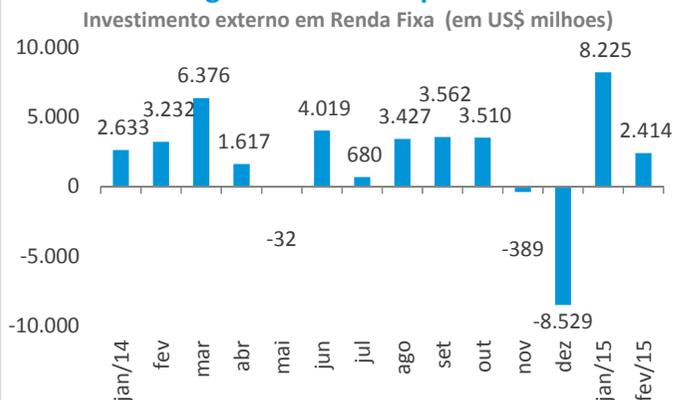
▶ **LTN 01/10/15 corresponde a 24% do giro negociado**

secundário com títulos prefixados, o volume médio de negócios em março foi de R\$ 10,7 bilhões, um crescimento mensal de 48% em relação a fevereiro e o maior desde dezembro de 2013. O vencimento mais negociado foi a LTN 01/10/15, que correspondeu a 24% do giro de prefixados no período.

No primeiro trimestre, também se observou a queda do prêmio da LTN 01/10/15, resultado da diferença da taxa indicativa do mercado secundário com o DI futuro do mesmo vencimento, com consequente fechamento da taxa do título e o aumento do preço no período. Já em abril, até meados do mês, a trajetória do prêmio da LTN curta se inverteu, indicando a redução do preço de mercado desse título, e, em alguma medida, uma contrapartida da demanda por vértices mais longos.

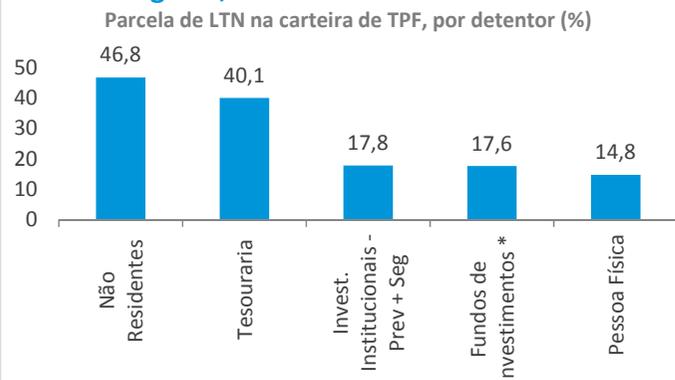
Vale destacar que no ano, até março, o Tesouro conseguiu fazer a rolagem dos resgates de prefixados, conforme o

## Mercado registra entrada líquida de recursos



Fonte: Banco Central

## LTN atinge 46,8% da carteira de não residentes



\* Exclui aplicações de não residentes, fundos de pensão e seguradoras

Fonte: Banco Central

previsto. O aumento na colocação foi significativo em todos os vencimentos. Apenas nos leilões da LTN 01/10/15, o Tesouro já ofertou uma quantidade de 71 milhões de títulos, com a colocação efetiva de 70 milhões desses papéis.

Entre os detentores de títulos públicos, os investidores não residentes detêm a maior participação relativa de LTN, correspondendo a 47% do total da sua carteira em fevereiro. As NTN-Fs, títulos prefixados mais longos e que pagam cupom semestral, já foram predominantes na carteira desses investidores e atualmente correspondem a 35% do total. Desta forma, o somatório da parcela dos títulos prefixados representa 81% dos investimentos em títulos públicos desses agentes, a maior do segmento.

O cenário volátil não inibiu a participação dos investidores estrangeiros no mercado de renda fixa doméstico. Em fevereiro, último dado oficial disponível, houve entrada líquida de US\$ 2,4 bilhões, o que corresponde a um saldo líquido acumulado no bimestre de US\$ 10,6 bilhões. No mesmo período do ano passado, o investimento dos não residentes no segmento registrou resultado positivo de US\$ 5,9 bilhões.

O grau de incerteza ainda não permite aos agentes indicar as perspectivas para o segmento nos próximos meses. A

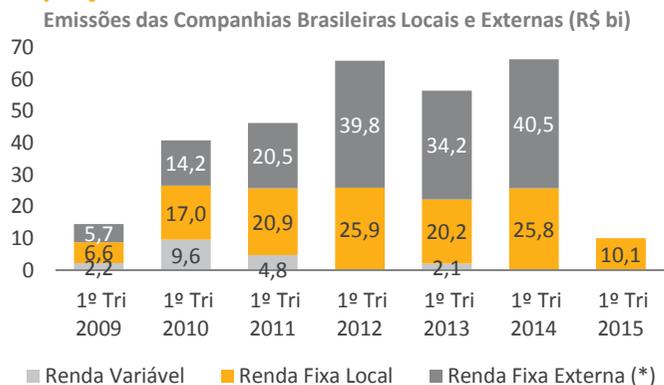
▶ **Tesouro já ofertou 70 milhões da LTN 01/10/15 em 2015**

▶ **Prefixados representam 81% da carteira dos não residentes**

▶ **Estrangeiros ingressam US\$ 10,6 bilhões no 1º bimestre**

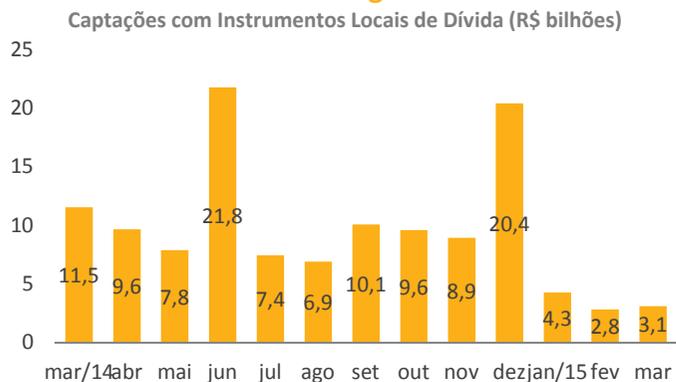
definição do cenário ainda está condicionada à divulgação de novos indicadores, sobretudo àqueles relacionados à inflação e aos resultados fiscais. Entretanto, a melhora do ambiente já é perceptível na comparação com o início do ano, o que indica que os esforços do governo de abrir o diálogo com os agentes já começam a surtir seus primeiros resultados na reancoragem das expectativas dos investidores.

## Captação no 1º tri é a mais baixa dos últimos anos



Fonte: ANBIMA (\*) Conversão na data de emissão.

## Ofertas de títulos de RF seguem abaixo da média



Fonte: ANBIMA

## Ofertas desaceleram no primeiro trimestre de 2015

• Vivian Corradin

► **Ausência de captações externas e com ações reduz volume de operações no trimestre**

► **Captações de 2015 se concentram em renda fixa local, mas permanecem abaixo da média**

► **Oferta de debêntures da Cielo movimentou R\$ 4,6 bilhões no início de abril**

O total das emissões corporativas brasileiras no primeiro trimestre de 2015 foi de apenas R\$ 10,1 bilhões, o volume mais baixo dos últimos sete anos. O fraco resultado é consequência da ausência de captações no mercado internacional e de ofertas de ações, além da acentuada desaceleração do volume de operações no mercado de renda fixa local.

Em março, repetindo o perfil dos últimos meses, os únicos títulos distribuídos no mercado doméstico foram no segmento de dívida, mas, desta vez, ainda mais concentrados: apenas debêntures (R\$ 2,4 bilhões) e notas promissórias (R\$ 650

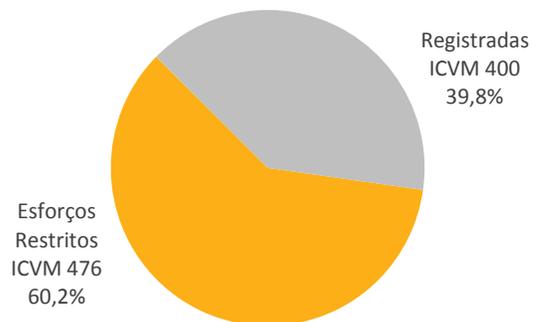
milhões), com um volume total de R\$ 3,1 bilhões. Ainda que este resultado seja parcial, o montante se distancia acentuadamente do volume de títulos de renda fixa distribuído no mesmo mês de 2014, de R\$ 11,5 bilhões, e de 2013, de R\$ 11,8 bilhões. O cenário de incerteza e o elevado nível dos juros continuam justificando esse baixo volume de emissões.

Incorporando as debêntures em distribuição nos últimos dias de março, o volume de captações com este ativo sobe para R\$ 3,5 bilhões no mês. No início de abril, influenciado especialmente pela emissão de debêntures da Cielo, com volume de R\$ 4,6 bilhões, o total das operações chega a R\$ 5,2 bilhões. Vale observar que, do início de março à segunda quinzena de abril, apenas duas debêntures foram distribuídas por meio da ICVM 400: a debênture da Cielo – o que se justifica pelo elevado volume e consequente esforço de pulverização – e a da Salus Infraestrutura Portuária, com volume de R\$ 321 milhões. Esta foi a mais recente emissão enquadrada na Lei 12.431/11 e a segunda oferta de debêntures de infraestrutura de 2015.

Em todo o ano de 2015, além dessas, apenas mais duas ofertas de debêntures haviam recebido o registro via ICVM 400: a captação da Santander *Leasing*, que movimentou R\$ 10 bilhões em janeiro, e

## Cresce participação de ativos ICVM 400

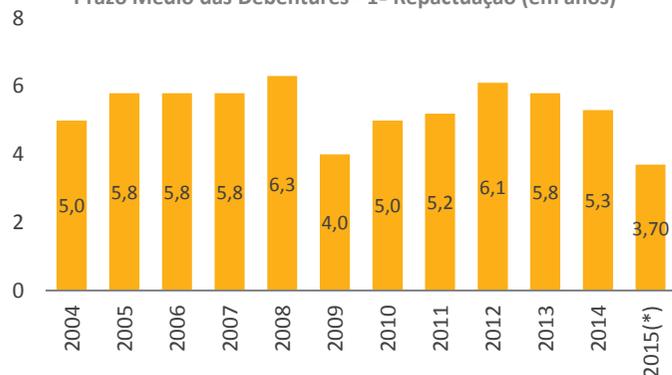
Perfil das Debêntures em 2015 por Volume



Fonte: ANBIMA.

## Prazos das debêntures são reduzidos em 2015

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



Fonte: ANBIMA. (\*) Até março.

a primeira emissão de debênture incentivada do ano, da MRS Logística, com volume total de R\$ 550,7 milhões, em duas séries de ativos. Devido aos elevados volumes médios das emissões, em especial das captações da *Leasing* e da Cielo, a participação das debêntures registradas via ICVM 400 respondeu por 65% do volume total em 2015, ainda que referentes a apenas quatro operações. Mesmo se consideramos apenas as emissões corporativas, excluindo o volume de *leasing*, a participação continua significativa, de 39,8% do total, resultado bastante superior ao registrado nos últimos anos. Em todo o ano de 2014, por exemplo, as debêntures registradas via ICVM 400 responderam por apenas 5% do volume total.

A mesma concentração, agora tanto em relação ao número de operações como em volume, pôde ser observada em relação ao indexador. De todas as debêntures emitidas em 2015 apenas os ativos ligados à Lei 12.431/11 foram indexados ao IPCA (MRS Logística e Salus), e uma única operação com volume de R\$ 78 milhões, da Águas de Sinop, foi referenciada à TR. Todas as demais foram atreladas à taxa DI, o correspondente a 93,1% do volume. O prazo médio dos ativos também segue em trajetória descendente, e já está em

► Operações de elevado volume aumentam parcela de ativos 400

► Em 2015, apenas as duas emissões incentivadas foram atreladas ao IPCA

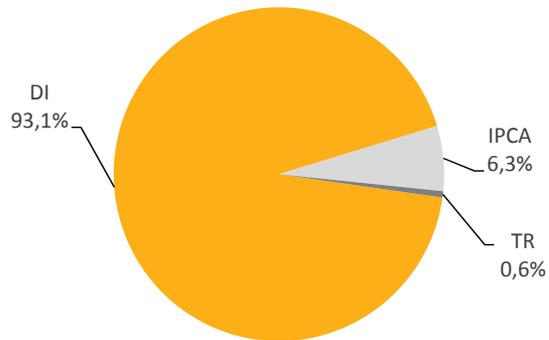
► Prazo médio das debêntures alcança menor nível desde 2004

3,7 anos em 2015, inferior aos 5,3 anos observados em 2014.

Neste cenário de desaceleração das captações com títulos de dívida e de piora do perfil de remuneração e prazo dos ativos, mereceu destaque o anúncio, na segunda semana de abril, de medidas de incentivo às emissões corporativas no segmento de renda fixa para o financiamento de investimentos, em especial os de longo prazo. Em uma parceria entre governo e mercado, ANBIMA, Ministério da Fazenda e BNDES apresentaram uma agenda comum, com o objetivo de usar a capacidade de originação de créditos do BNDES como alavanca para o aumento das emissões de títulos de dívida no mercado de capitais local. A proposta prevê uma redução do custo do *funding* total para as companhias que realizarem emissões de valores mobiliários de renda fixa em adição à aquisição de recursos junto ao BNDES, desde que os recursos sejam direcionados para o mesmo projeto de investimento. Além disso, o BNDES

### Aumentam emissões atreladas ao DI

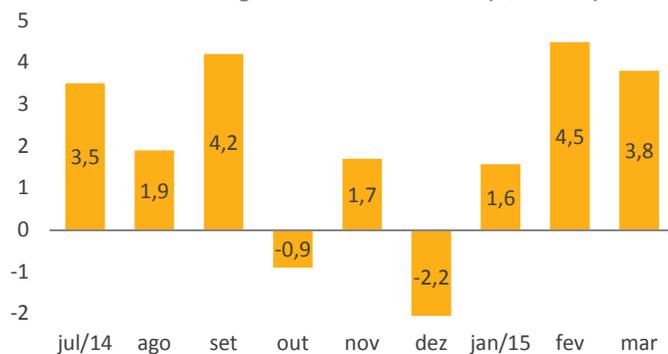
Indexadores das ofertas de debêntures em 2015 (%)



Fonte: ANBIMA.

### Bolsa registra ingresso líquido de estrangeiros

Saldo de Estrangeiros na BM&FBOVESPA (R\$ bilhões)



Fonte: BM&FBOVESPA.

também atuará na cobertura do pagamento de juros das emissões de debêntures ofertadas publicamente, destinadas ao financiamento de projetos de investimentos, desde que aprovadas pelo Banco. O principal objetivo da medida é reduzir a percepção de risco de crédito dos ativos, garantindo a manutenção do fluxo de juros no período “não operacional” do projeto.

A expectativa é de que, em conjunto com a retomada da estabilidade dos indicadores macroeconômicos, as medidas ampliem o volume de emissões corporativas com títulos de dívida em 2015 e nos anos seguintes.

Já a recuperação das ofertas com ações e das captações brasileiras no mercado internacional parece se mostrar mais dependente da reversão da percepção de risco dos investidores estrangeiros e das questões relacionadas às principais empresas emissoras. Em relação à atuação dos investidores não residentes no mercado doméstico de ações, estes têm concentrado sua participação nas negociações secundárias. No primeiro trimestre do ano, a participação dos estrangeiros já registra saldo líquido positivo de R\$ 9,8 bilhões, enquanto que, em todo o ano de 2014, o saldo foi de R\$ 20,4 bilhões.

Quanto às captações internacionais, a previsão de divulgação das

► **Governo e mercado anunciam incentivos às captações de renda fixa**

► **Cias brasileiras não têm se beneficiado de liquidez internacional**

► **Balanço da Petrobras traz perspectivas de emissões externas**

demonstrações contábeis da Petrobras, após a apreciação dos resultados pelo seu Conselho de Administração (CA), marcada para o próximo dia 22, aumenta as expectativas de que as operações externas de companhias brasileiras sejam retomadas. Até o momento, e a despeito dos significativos volumes transacionados nos mercados internacionais – em especial no europeu –, as companhias brasileiras não têm conseguido aproveitar o ambiente de elevada liquidez, tanto em função de questões específicas das companhias emissoras, como pela volatilidade do câmbio no período recente.

## Valorização do dólar favorece fundos cambiais

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

Tipo	Março	Ano	12m
Referenciado DI	1,05	1,78	11,44
Renda Fixa	1,10	3,16	12,04
Renda Fixa Índices	0,74	3,54	13,57
Multimercados Multiestratégia	3,31	7,23	16,91
Multimercados Estratégia Específica	1,87	4,61	16,10
Multimercados Macro	3,69	8,52	16,99
Cambial	12,08	20,96	41,05
Ações Livre	1,81	2,57	5,61
Ações Ibovespa Ativo	3,00	3,71	4,48
IMA-GERAL	0,05	2,66	12,50
IMA-B	-0,28	3,38	15,50
IHFA	3,23	7,48	15,20
Ibovespa	-0,84	2,29	1,50
Dólar	11,46	20,77	41,60

Fonte: ANBIMA e BMF&Bovespa

## Indústria registra resgates mesmo com retornos positivos

• Antônio Filgueira

► **Alta do dólar favorece fundos cambiais e Multimercados que apostaram em sua valorização**

► **A maior parte dos fundos de Ações apresentou rentabilidade superior à do Ibovespa em março**

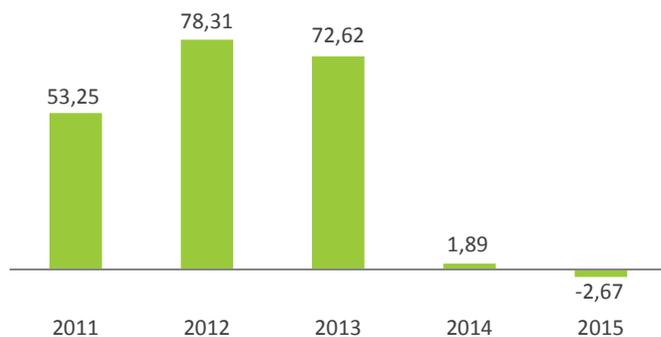
► **Renda Fixa Índices acumula alta de 3,54% e é destaque em sua categoria no ano**

Mesmo diante do recuo do Ibovespa, a maior parte dos tipos da categoria Ações apresentou rentabilidade positiva em março, com destaque para a valorização de 3% do tipo Ibovespa Ativo, que acumula alta de 3,71% no ano, a maior da categoria, contra alta de 2,29% do Ibovespa no período. Já os fundos de Renda Fixa renderam 1,10%, superando não apenas a baixa valorização de 0,05% do IMA-Geral, influenciada pelo recuo dos títulos públicos de maior *duration*, como também a valorização de 1,05% dos fundos Referenciado DI, de menor *duration*. O retorno de 3,16% acumulado no ano por esses fundos também supera o dos principais referenciais do segmento. O tipo Renda Fixa Índices, mais sensível ao comportamento do IMA, valorizou apenas 0,74% no mês. Ainda assim, esses fundos acumularam a maior valorização da categoria no ano, de 3,54%.

Apesar de a maior parte dos fundos ter apresentado valorização no mês e no ano, a indústria registrou resgate líquido de R\$ 2,67 bilhões no primeiro trimestre, o pior valor para o período desde o início da série, em 2002. Além do menor ingresso de recursos, pesou sobre esse resultado o resgate líquido de R\$ 9,4 bilhões ocorrido em março e que foi concentrado na categoria

## Resgates em 2015 refletem incerteza do mercado

Captação Líquida da Indústria de Fundos no 1º trimestre (R\$ bilhões)

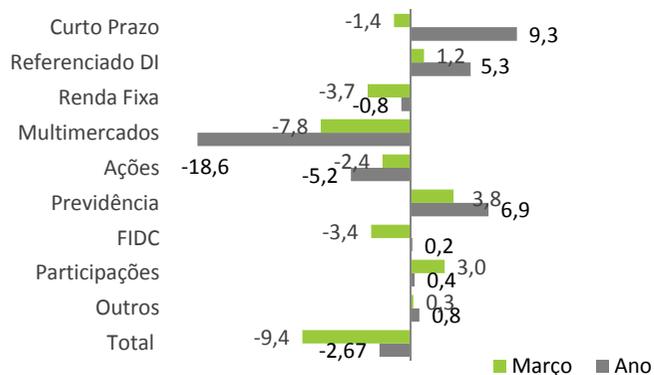


Fonte: ANBIMA

Com alta de 12,08%, os fundos Cambiais foram destaque de rentabilidade na indústria em março, mês marcado por expressiva valorização do dólar (11,46%), baixa valorização do IMA (0,05%) e recuo do Ibovespa (-0,84%). Alguns fundos Multimercados, que seguiram apostando na alta do dólar, também apresentaram bons resultados. É o caso dos tipos Macro e Multiestratégia, cujas rentabilidades no mês foram, respectivamente, de 3,69% e 3,31%, acumulando valorização no ano de 8,52% e 7,23%.

### Aversão a risco afeta perfil das captações

Captação Líquida por categoria no 1º Trimestre (R\$ bilhões)



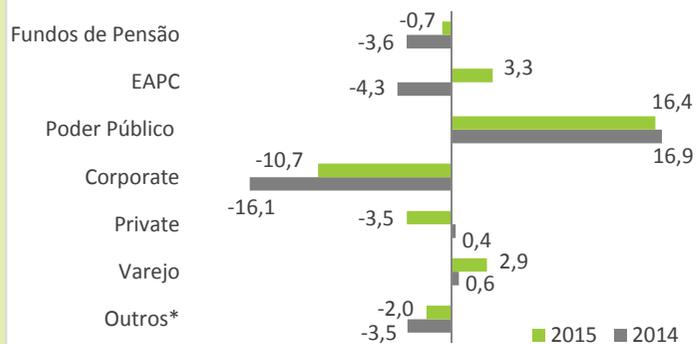
Fonte: ANBIMA

Multimercados (R\$ 7,8 bilhões). A categoria também apresenta o maior resgate líquido da indústria no ano (R\$ 18,6 bilhões), seguida pelos fundos de Ações, com resgate líquido de R\$ 5,2 bilhões. Já as categorias Curto Prazo, Previdência e Referenciado DI são as que acumularam maior captação líquida no período. Esse perfil da captação líquida na indústria de fundos reflete a aversão a risco por parte do investidor no início de 2015.

Embora os dados disponíveis sobre a captação líquida por investidor refiram-se a fevereiro, as tendências observadas nos primeiros dois meses do ano ajudam a entender os resultados da captação líquida por categoria apurados no primeiro trimestre. Como é habitual nessa época do ano, o Poder Público lidera o ingresso líquido de recursos, concentrado em fundos Curto Prazo. Já os resgates líquidos na categoria Multimercados foram influenciados por investidores pertencentes aos segmentos Corporate e Private. Enquanto os primeiros registraram resgates líquidos em praticamente todas as categorias da indústria, indicando uma maior utilização de recursos próprios em um período marcado pela queda das captações no segmento de títulos de dívida corporativa (veja análise do Mercado de Capitais nesta edição do Panorama ANBIMA),

### Poder Público lidera captação no ano

Captação líquida por investidor no ano até fevereiro (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

\* Seguradoras, Capitalização, Fundos de Investimento e Estrangeiros.

► **Captação líquida da indústria é a menor da série para o 1º trimestre**

► **Poder Público concentra captação em fundos Curto Prazo**

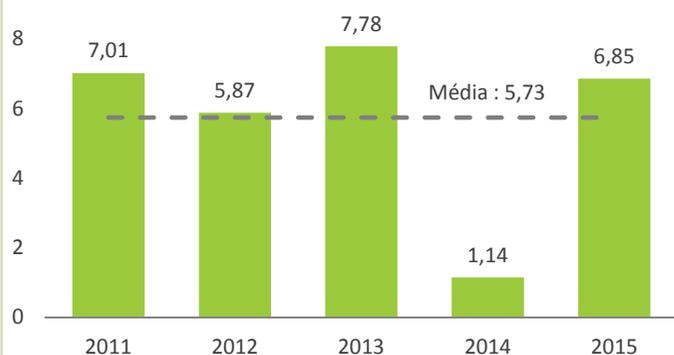
► **Investidores Corporate e Private lideram resgates em Multimercados**

diante do cenário de incerteza, os investidores do segmento Private, parecem ter transferido parte de seus recursos para fundos Referenciado DI e para ativos isentos, de acordo com as tendências observadas nos dados do segmento.

Também merece destaque a captação líquida de R\$ 3,3 bilhões das Entidades de Previdência Aberta Complementar - EAPC até fevereiro, que, no mesmo período de 2014, haviam registrado resgate líquido de R\$ 4,3 bilhões. Vale notar que mais de 90% dos recursos aplicados pelas EAPCs na indústria de fundos são direcionados para a categoria Previdência e que, no primeiro trimestre, a categoria registrou ingresso líquido de R\$ 6,85 bilhões, superior ao ingresso líquido de R\$ 1,14 bilhão no mesmo período de 2014, e da média de R\$ 5,73 bilhões, observada nos últimos cinco anos. Esse movimento confirma a normalização dos aportes em previdência

### Investidores retomam aportes em Previdência

Previdência - Captação Líquida no 1º trimestre (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

### Nova classificação de fundos vigora a partir de Julho

Nova Classificação ANBIMA de Fundos

Nível 1	Nível 2	Nível 3
Classe de Ativos	Categoria: tipo de gestão ou risco	Subcategoria: conforme a estratégia (exemplos)
Renda Fixa	Simple	Renda Fixa Simple
Ações	Indexados; Passivos; Alocação	Ações Indexado Índices
Multimercados	Ativos; Estratégia	Multimercado Estratégia Macro
Cambial	Investimento no Exterior	Cambial

aberta após efeitos do aumento da volatilidade nas aplicações de renda fixa e das mudanças regulatórias nas regras para a composição das carteiras dessas Entidades, que geraram perdas e resultaram em resgates líquidos na categoria Previdência no terceiro trimestre de 2013.

Nesse sentido, cabe registrar que no final de março o Conselho Monetário Nacional - CMN estabeleceu novas regras para a composição da carteira das EAPCs (Resolução nº 4.402). Entre as principais disposições, destacam-se a inclusão do limite máximo de 25% para alocação de recursos em operações compromissadas, que deve ser observado a partir de 2016; a redução do prazo médio remanescente mínimo, de cinco para três anos; e a redução, de três para dois anos, do prazo médio de repactuação mínimo. O limite para enquadramento das carteiras às novas regras vai até 31/12/16, sendo que o prazo médio de repactuação entre 31/12/15 e 31/12/16 deverá ser de pelo menos um ano.

Por fim, vale registrar a divulgação, no último dia 13, da nova classificação ANBIMA de fundos de investimento, que entrará em vigor em 1/7/15, juntamente com a Instrução CVM nº 555, que altera a classificação estabelecida pela Autarquia, atualmente em vigor. A nova classificação ANBIMA de fundos segue a

► **Captação em Previdência Aberta supera média dos últimos cinco anos**

► **CMN altera regras para composição das carteiras das EAPCs**

► **Nova classificação busca auxiliar o investidor em seu processo decisório**

prática internacional e está dividida em três níveis, que partem das classes de ativos, passam pelos tipos de gestão ou riscos, até chegar às estratégias adotadas pelos fundos. A nova classificação, inspirada na lógica do investimento, juntamente com as práticas de API (Adequação de Perfil do Investidor), dos esforços de qualificação e certificação dos profissionais e de educação financeira, busca apoiar os processos de distribuição, seleção, comparação, monitoramento e decisão 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, Caroline Jorge, Marcelo Cidade, 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](http://www.anbima.com.br)**