

EM DEZEMBRO, O ANÚNCIO PELO FED DO INÍCIO DA REDUÇÃO DOS ESTÍMULOS MONETÁRIOS PARA JANEIRO DE 2014 SURPREENDEU OS MERCADOS, MAS AINDA NÃO DIMINUIU A INCERTEZA QUE PERMEOU 2013. PARA 2014, A EXPECTATIVA É DE QUE A MELHORA DO RITMO DE CRESCIMENTO DOS EUA E DOS PAÍSES DESENVOLVIDOS FAVOREÇAM A ECONOMIA GLOBAL.

NO BRASIL, A DESPEITO DA MELHORA DO SUPERÁVIT PRIMÁRIO NOS ÚLTIMOS MESES DE 2013, A CONDUÇÃO DA POLÍTICA FISCAL SEGUE EM EVIDÊNCIA. O IPCA REGISTRADO NO ANO FOI DE 5,91%, SUPERIOR AOS 5,84% DE 2012. OS EFEITOS DEFASADOS DO APERTO MONETÁRIO SOBRE OS PREÇOS E O NÍVEL DE ATIVIDADE, QUE JÁ SEGUE MODERADO, DETERMINAM O DESAFIO DA POLÍTICA ECONÔMICA NO CONTROLE INFLACIONÁRIO E NA SUSTENTAÇÃO DO CRESCIMENTO AO LONGO DE 2014.

OS CENÁRIOS DOMÉSTICO E INTERNACIONAL DESFAVORECERAM O DESEMPENHO DOS ATIVOS DE RENDA FIXA EM 2013, COM REFLEXOS NA INDÚSTRIA DE FUNDOS. NO MERCADO DE CAPITALIS, OS RESULTADOS DE DEZEMBRO CONFIRMARAM O PERFIL DE CAPTAÇÃO OBSERVADO NOS OUTROS MESES, CONCENTRADO EM RENDA FIXA.

## RENDA FIXA

### Preços dos ativos refletem incerteza dos investidores »

As trajetórias dos juros e do câmbio em 2014 devem continuar afetando as expectativas dos investidores, com reflexos nos prêmios de risco dos ativos de renda fixa, sobretudo os de maior *duration*.

## MERCADO DE CAPITALIS

### Companhias brasileiras captam menos em 2013 »

As captações das companhias brasileiras, no mercado local e externo, apresentaram redução de 11,7% em 2013, em resposta às alterações na conjuntura doméstica e internacional.

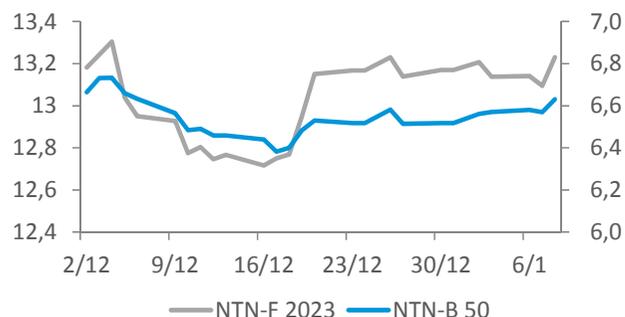
## FUNDOS DE INVESTIMENTO

### Cenário econômico desafia gestão de fundos em 2013 »

Recoo de indicadores de renda variável e de renda fixa dificultou a gestão de recursos em 2013, exigindo uma gestão mais ativa e especializada na busca por retornos consistentes.

### Anúncio do FED interrompe queda das taxas

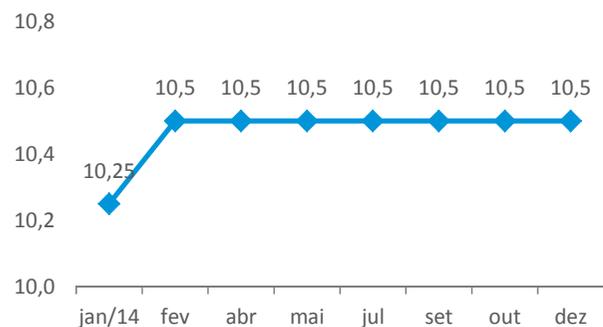
Taxas médias de NTN-F e NTN-B (% ao ano)



Obs.: Taxas médias do mercado secundário  
Fonte: ANBIMA

### Comitê prevê 10,50% a.a. para o final de 2014

Evolução das projeções da Taxa Selic para 2014 (% a.a.)



Fonte: Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA - mediana das projeções

## Preços dos ativos refletem incerteza dos investidores

• Marcelo Cidade

▶ **IPCA registra variações de 0,92% e 5,91% em dezembro e no ano, respectivamente**

▶ **Comitê Macroeconômico da ANBIMA prevê inflação de 5% para 2014**

▶ **Após decisão do Fed, ativos de maior *duration* registraram desvalorização em dezembro**

No mercado de renda fixa, as incertezas sobre a trajetória dos juros e do câmbio deverão continuar afetando as expectativas dos investidores e, em alguma medida, a performance dos ativos do segmento. A perspectiva para o ano é de que permaneça um cenário de volatilidade elevada e de aumento nos prêmios de risco dos ativos, sobretudo daqueles de maior *duration*.

Ainda que boa parte do alinhamento das moedas em relação ao dólar já tenha ocorrido no mercado internacional, uma desvalorização adicional do Real em 2014, correlacionada a uma eventual piora dos fundamentos econômicos domésticos e às incertezas daí decorridas,

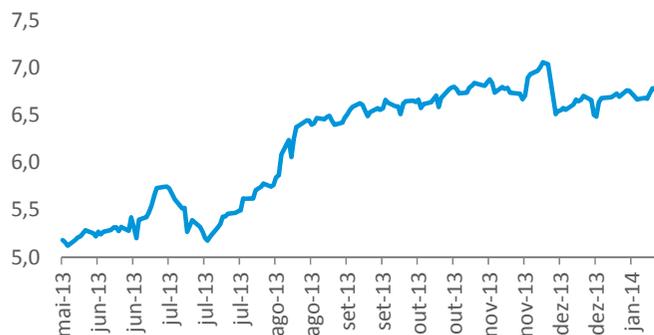
poderia manter os preços dos ativos suscetíveis a eventos no segmento cambial.

A decisão do Fed de reduzir os estímulos na economia a partir de janeiro suscitou dúvidas quanto ao impacto na taxa de câmbio e refletiu-se de forma mais imediata nos ativos de maior *duration*, que apresentaram reversão da trajetória de valorização em dezembro e registraram abertura de taxas (queda nos preços) no restante do mês.

O resultado do IPCA de dezembro (0,92%), acima do esperado, fez com que a inflação de 2013 superasse a do ano anterior (5,91% contra 5,84%), aumentando as incertezas dos investidores quanto à trajetória dos preços em um contexto de expectativas inflacionárias mais altas para 2014 e com a perspectiva de encerramento do ciclo de elevação dos juros no primeiro trimestre. As projeções do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA, realizadas antes da divulgação do IPCA em janeiro, indicavam uma inflação para o ano de 6,0% e manutenção da taxa Selic em 10,50% ao longo de 2014.

### Curva indica trajetória ascendente em 2014

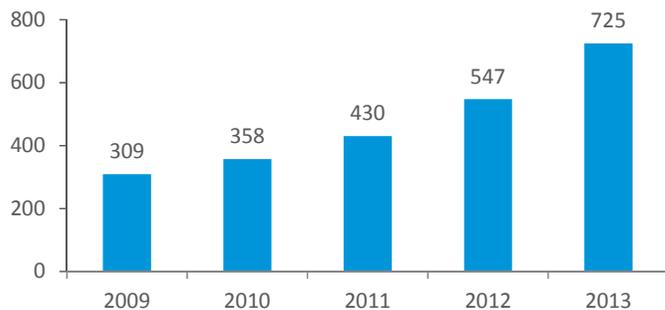
Inflação Implícita - Vértice Prefixado de um ano (%)



Fonte: ANBIMA

### Compromissadas de um dia crescem 32% em 2013

Volume médio de compromissadas de um dia entre IFs (R\$ bilhões)



Fonte: Banco Central

► IMA registra pela primeira vez retorno negativo no ano

► IMA-B5+ apresenta performance negativa de 17% em 2013

► Tesouro coloca NTN-F 2025 à taxa de 13,35%

Os ativos domésticos continuam embutindo uma pressão inflacionária nos preços que se refletem em aberturas de taxas e prêmios elevados nos mercados primário e secundário. Em 10/1, a inflação implícita do vértice prefixado de um ano situava-se no patamar de 6,78% contra 5,16% em maio/13, pouco antes do início da trajetória de desvalorização cambial. Vale lembrar que ao longo de 2013, em períodos de maior incerteza, a inflação implícita desse vértice chegou a ultrapassar 7%.

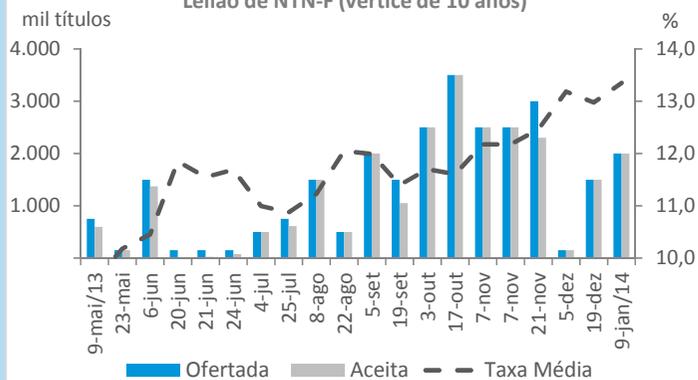
Em 2013, a performance da carteira dos títulos da dívida pública marcada a mercado, expressa pelo IMA-Geral, apresentou queda de 1,42% no ano, a primeira desde a criação do índice. Esse resultado decorreu principalmente da conjugação das expectativas desancoradas dos agentes em relação à inflação, dos impactos da desvalorização cambial e das incertezas na condução da política fiscal.

Vale ressaltar que a maior exposição da dívida pública aos juros prefixados e indexados de longo prazo, com a consequente redução da exposição aos juros de curtíssimo prazo, torna o mercado mais sensível às variações nos preços dos ativos em períodos de mudanças nas expectativas. O IMA-B5+, índice de maior *duration* que reflete a carteira das NTN-B acima de cinco anos, teve perda de 17% em 2013, mas havia registrado performance positiva de 34% no ano anterior. Com isso, mudanças na trajetória dos juros básicos e/ou piora nas expectativas inflacionárias dos investidores poderão resultar em oscilações mais expressivas na rentabilidade das carteiras.

Os prêmios elevados sancionados pelo Tesouro no mercado primário têm permitido manter o cronograma de leilões de títulos longos e realizar as rolagens dos vencimentos. Em 9/1, a Autarquia colocou integralmente o lote de 2 milhões de NTN-Fs com vencimento em 2025, equivalente ao vértice prefixado de 10 anos. A taxa média de venda ficou em 13,35%, bem acima do último leilão para esse vértice, em 19/12, no qual foi colocado integralmente 1,5 milhão de títulos à taxa de 12,97%. O vencimento mais curto da NTN-F jan/2021 teve colocação parcial à taxa de 13,19%, contra 12,68% do leilão de dezembro/13.

### NTN-F foi colocada à taxa de 13,35% em jan/14

Leilão de NTN-F (vértice de 10 anos)



Fonte: Tesouro Nacional

▶ Incertezas estimulam estratégias de curto prazo no mercado

▶ Compromissadas curtas crescem 32% em 2013

▶ IDA-IPCA registra retorno negativo de 0,28% em 2013

domésticos são questões que estão mobilizando o mercado de renda fixa nesse início do ano e que deverão pautar a estratégia dos investidores ao longo desse primeiro trimestre.

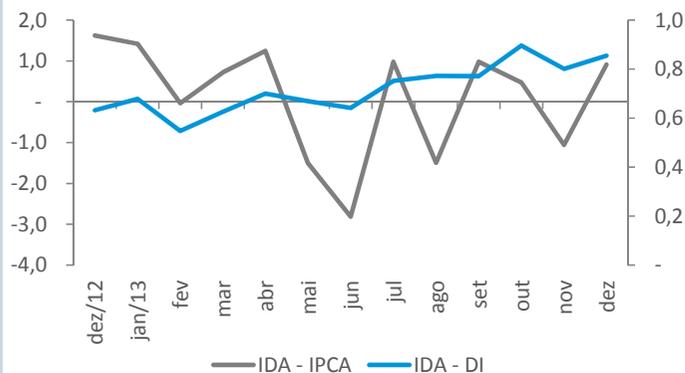
A elevação dos juros básicos em um ambiente de incerteza tem estimulado estratégias de curto prazo. A performance do IMA-S, que expressa a carteira da LFT em mercado, apresentou retorno de 8,20% em 2013, o maior dos sub-índices do IMA no ano, fato que não ocorria desde 2005. Houve também um crescimento expressivo das operações compromissadas de um dia entre as instituições financeiras, o que, em alguma medida, tem permitido conjugar liquidez com rentabilidade nessas aplicações. Entre 2012 e 2013, o volume médio anual passou de R\$ 547 bilhões para R\$ 725 bilhões, correspondendo a um aumento de 32% no período.

A performance positiva dos ativos de curtíssimo prazo também se refletiu nos preços das debêntures contempladas pelo IDA – Índice de Debêntures ANBIMA. O IDA-DI, que expressa a carteira das debêntures indexadas à taxa DI, apresentou retornos mensais crescentes a partir de maio e registrou variação positiva de 9,06% em 2013. O IDA-IPCA, que reflete a carteira das debêntures vinculadas a esse índice, apresentou maior volatilidade no período e registrou uma perda de 0,28% no ano.

As apostas quanto à interrupção do ciclo de alta dos juros e o quanto a precificação dos ativos já incorpora as mudanças do cenário externo e os riscos

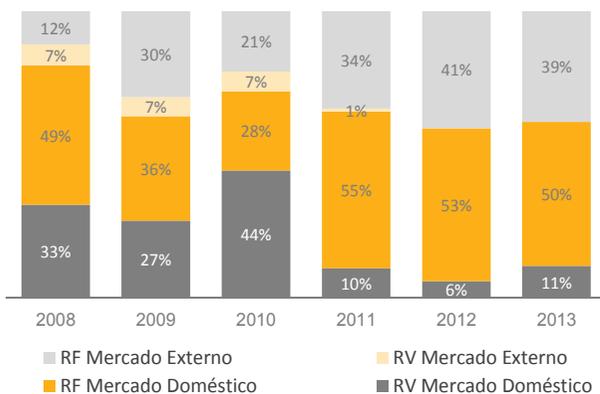
### IDA-DI registra retornos crescentes após maio/13

Trajatória das curvas do IDA (%)



Fonte: ANBIMA

### Renda fixa concentra captações no ano Perfil de captação das empresas brasileiras\* (%)



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

## Companhias brasileiras captam menos em 2013

• Vivian Corradin

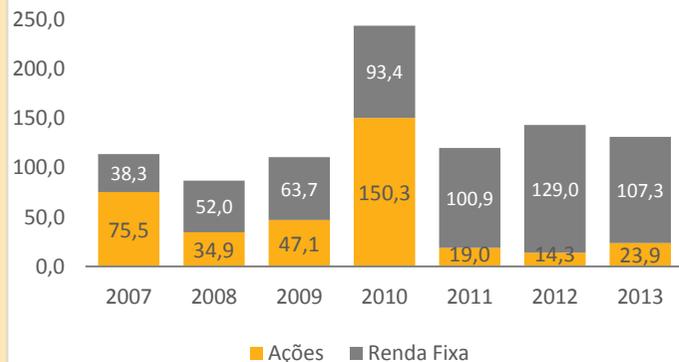
- ▶ **Total de captações, domésticas e externas, de empresas brasileiras tem redução de 11,7% no ano**
- ▶ **Títulos de renda fixa respondem por 81,8% das ofertas locais realizadas em 2013**
- ▶ **Mesmo com queda, operações do segmento de dívida têm o segundo maior volume da série histórica**

Em 2013, o volume total das captações realizadas no mercado doméstico pelas companhias brasileiras alcançou R\$ 131,2 bilhões, enquanto as captações externas somaram US\$ 38,1 bilhões. No total, o volume de recursos levantados pelas empresas no ano apresentou redução de 11,7% em relação ao montante total captado em 2012, nos mercados doméstico e internacional. A queda se justificou pela alteração da conjuntura econômica observada ao longo do ano. A incerteza decorrente das mudanças na política monetária americana, seus reflexos sobre a percepção de risco dos países emergentes e sobre os indicadores da economia doméstica, incluindo a

volatilidade no câmbio e a elevação das taxas de juros, balizaram o comportamento de emissores e investidores e definiram o perfil das captações do período.

Como observado historicamente, os títulos domésticos de renda fixa responderam pela maior parcela das captações de 2013<sup>1</sup>. Desconsiderando as captações com debêntures de *leasing*, que somaram R\$ 20 bilhões no ano, os títulos domésticos de dívida somaram R\$ 107,3 bilhões, o equivalente a 81,8% do total das captações locais. Mesmo concentrando o volume de emissões, as operações do segmento de renda fixa registraram uma queda de 16,8% em relação ao volume de 2012 (ano recorde para as captações com renda fixa, que somaram R\$ 129 bilhões<sup>2</sup>). Entretanto, apesar da queda, o volume de títulos de dívida em 2013 foi o segundo maior da série histórica, o que reforça o potencial e a importância do segmento de renda fixa no financiamento das empresas domésticas.

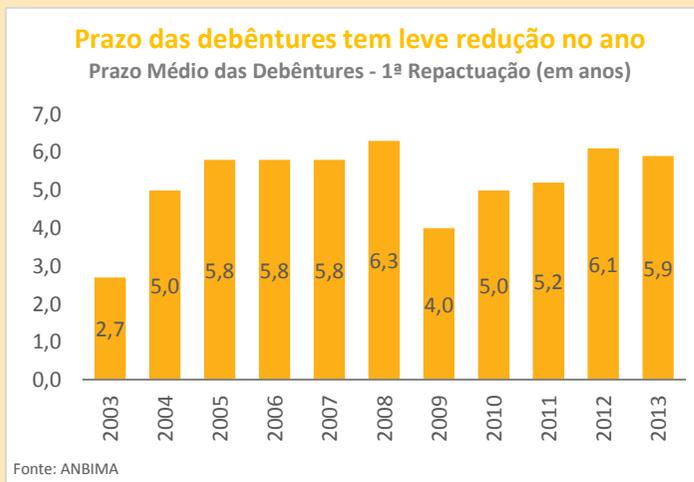
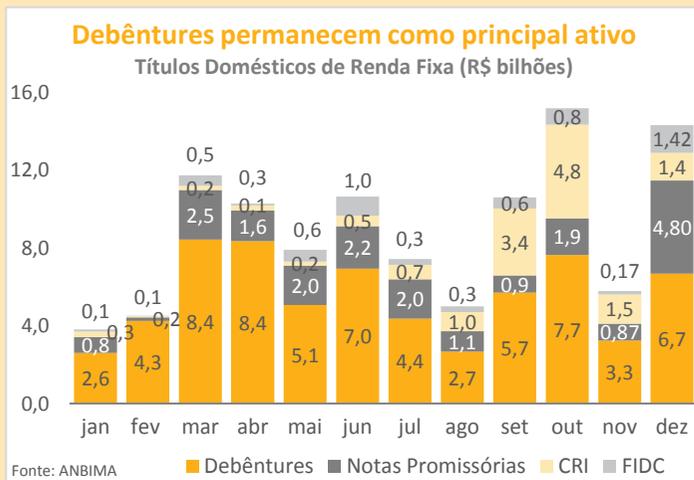
### Ofertas domésticas desaceleram em 2013 Títulos de Renda Fixa e Variável (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

<sup>1</sup> Apenas nos anos de 2007, devido ao *boom* de IPOs, e de 2010, devido à grande captação da Petrobras, o volume de emissões de ações foi superior ao de títulos de renda fixa.

<sup>2</sup> Também não considera o volume de debêntures de *leasing*, de R\$ 35 bilhões em 2012.



Também seguindo o perfil dos períodos anteriores, as debêntures foram o título com maior participação na renda fixa em 2013, concentrando 61,6% do volume, seguidas pelas notas promissórias que, no ano, responderam por 19,4% do total. Os CRIs e FIDCs tiveram menores participações, com apenas 13,5% e 5,5% do total, respectivamente. Contudo, em comparação ao volume de ofertas de 2012, mereceu destaque o fato dos CRIs terem sido o único instrumento de renda fixa com desempenho superior neste ano. Isto ocorreu especialmente em função dos elevados volumes de ofertas dos últimos quatro meses do ano, que apresentaram média de R\$ 3 bilhões em emissões de CRIs, consequência também de grandes operações realizadas entre setembro e novembro de 2013, como abordado no último Panorama ANBIMA.

Ainda no segmento de renda fixa, outro destaque positivo de 2013 foi o aumento do número de operações, que chegaram a 554, superando às de 2012 (544). Este aumento deveu-se à grande utilização dos ativos distribuídos via ICVM 476, que além de facilitar o acesso de novos emissores, permite a redução do volume médio das operações, dada à redução dos custos de emissão dos ativos. Em 2013, a participação dos ativos de renda fixa distribuídos com esforços restritos foi de 84,2%, percentual levemente superior

► **Debêntures têm participação de 61,6% nos títulos de renda fixa**

► **Número de operações de renda fixa cresce em 2013 com ICVM 476**

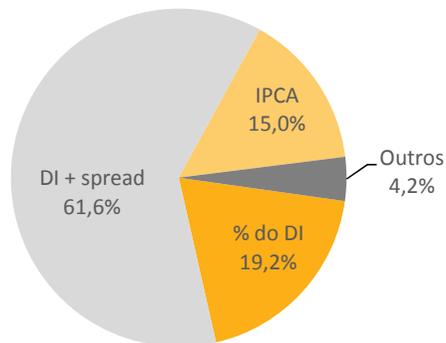
► **CRI é o único ativo de renda fixa com desempenho superior em 2013**

ao de 2012, que havia sido de 82,2%. Entre as ofertas do ano, enquanto apenas 37 delas foram realizadas pela modalidade ICVM 400 e quatro utilizando a dispensa de registro, 513 ofertas foram realizadas via ICVM 476. Em 2012 e 2011, o número de ofertas realizadas via esforços restritos havia sido de 468 e 409, respectivamente.

Entre as debêntures, também como resposta à conjuntura de 2013, o prazo médio dos ativos apresentou pequena redução, passando de 6,1 anos em 2012 para 5,9 anos. A distribuição dos ativos por prazo, entretanto, permaneceu praticamente inalterada, e ainda contou com uma pequena elevação do peso dos ativos com prazos superiores a dez anos, que passou de 13% do total para 13,7% em 2013. Quanto aos indicadores, 2013 registrou um leve aumento na participação dos ativos indexados ao DI (80,8%), em relação ao ano anterior (78,7%). O aumento da parcela de ativos indexados a taxas flutuantes também se justifica pelo cenário de elevação dos

### Cresce peso das debêntures indexadas ao DI

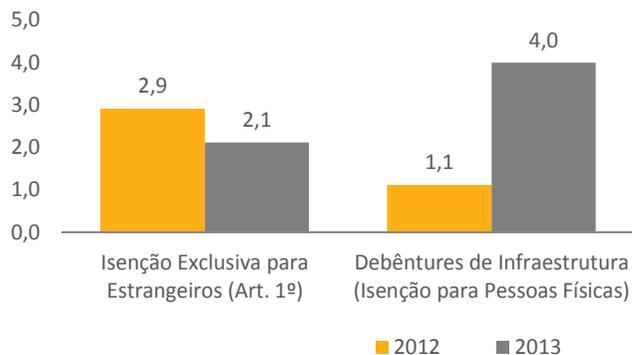
Perfil de Indexação das Debêntures em 2013 (%)



Fonte: ANBIMA

### Crescem emissões de debêntures de infraestrutura

Ofertas de Debêntures da Lei 12.431/11 (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

juros básicos, da mesma forma que a redução dos prazos, indicando as iniciativas dos emissores para minimizar o impacto do aumento dos juros em seus custos de emissão. Entretanto, como já vinha sendo observado ao longo do ano, mereceu destaque a redução na participação dos ativos definidos em percentual do DI, que caíram de 26,3% do total em 2012 para 19,2% em 2013. Já os títulos indexados ao DI mais *spread* passaram de 52,4% para 61,6%, na mesma base de comparação.

No que diz respeito às debêntures incentivadas, emitidas sob a Lei 12.431, 2013 registrou um avanço nos volumes em comparação ao ano anterior. Foram emitidos R\$ 2,1 bilhões em debêntures enquadradas no Artigo 1º, com isenção de imposto de renda exclusivamente para investidores estrangeiros e R\$ 4 bilhões em debêntures de infraestrutura, com isenção também para as pessoas físicas residentes no país. Em 2012 estes números haviam sido de R\$ 2,9 bilhões e R\$ 1,1 bilhão, respectivamente, o que demonstra o aumento da importância da participação dos investidores domésticos pessoas físicas neste segmento de ativos incentivados em 2013.

Situação semelhante ocorreu no segmento de ações. Embora o volume de R\$ 23,9 bilhões em ofertas possa ser considerado baixo em relação ao

### ► Cresce participação das debêntures indexadas ao DI

### ► Em 2013, crescem emissões de debêntures de infraestrutura

### ► Dois grandes emissores realizam operações externas em janeiro

segmento de renda fixa, houve crescimento de 67,1% em relação às ofertas de 2012, e a participação relativa das pessoas físicas entre o total dos investidores passou de 5,7% em 2012 para 12,2% do volume em 2013.

As incertezas que permearam 2013 ainda se refletem no início de 2014, entretanto, a realização de operações externas de dois grandes emissores no começo de janeiro (BNDES e Petrobras), e o aumento da participação de pessoas físicas nos ativos emitidos domesticamente ao longo de 2013 podem sinalizar perspectivas positivas para este novo período.

## Fundos Long and Short são destaque em 2013

Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados

Tipo	Dezembro	2013	24m
Referenciado DI	0,80	8,27	17,60
Renda Fixa	0,90	6,99	20,28
Renda Fixa Índices	1,09	-3,43	17,52
Multimercados Long and Short - Neutro	0,56	10,02	23,38
Multimercados Long and Short - Direcional	0,39	10,19	24,99
Multimercados Macro	1,14	8,47	28,23
Ações Ibovespa Ativo	-1,54	-2,53	11,25
Ações Livre	-1,18	1,95	23,18
Cambial	1,26	16,51	28,45
IMA-GERAL	0,98	-1,42	16,05
IMA-B	1,31	-10,02	13,99
IHFA	1,16	8,32	24,35
Ibovespa	-1,86	-15,50	-9,24

Fonte: ANBIMA e BMF&Bovespa

## Cenário econômico desafia gestão de fundos em 2013

• Antônio Filgueira

▶ **Estimulado pela alta do dólar, Fundo Cambial registra a maior rentabilidade da indústria no ano**

▶ **Retornos de Fundos Long and Short são destaque entre os tipos com PL representativo**

▶ **Rentabilidade de Fundos Renda Fixa Índices em 2013 apresenta trajetória oposta a de 2012**

Os desafios para a gestão de fundos de investimento em 2013 não foram pequenos. Enquanto no mercado de renda variável o Ibovespa recuou 15,5%, no mercado de renda fixa o IMA-Geral, que mede a variação da carteira de títulos públicos em mercado, apresentou resultado negativo acumulado no ano (-1,42%) pela primeira vez desde o início da série, em 2002. Já o dólar, influenciado pelo anúncio da retirada dos estímulos monetários à economia norte-americana, valorizou 14,64%.

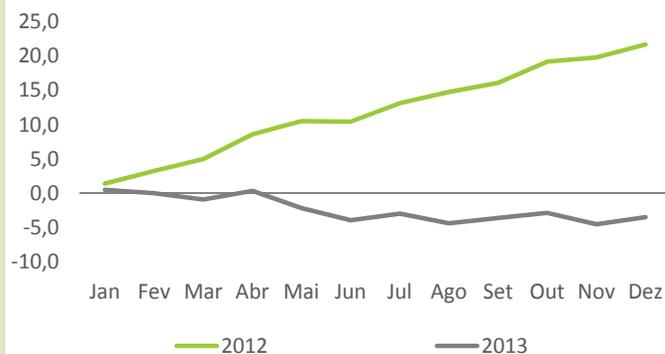
Diante desse cenário, a maior rentabilidade da indústria no ano foi

alcançada pelo Fundo Cambial, com alta de 16,51%. Entre os tipos com patrimônio líquido representativo, no entanto, as maiores valorizações foram registradas pelos Fundos Long and Short - Neutro e Direcional, com altas de 10,19% e 10,02%, respectivamente, seguidas pelos fundos Multimercados Macro, com 8,47% em 2013.

Tais resultados colocam em evidência os benefícios de uma gestão ativa e especializada diante de um cenário desafiador como o do ano que passou. Enquanto os Fundos Long and Short realizam operações neutras ou direcionais em relação ao risco do mercado acionário, os Multimercados Macro alcançaram seus resultados com base em operações em diversas classes de ativos baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazos. Estes últimos acumulam, inclusive, uma das maiores rentabilidades da indústria em 24 meses (28,23%) e a maior em 36 meses (44,1%), evidenciando, assim, a consistência de seus resultados.

### Renda Fixa Índices recua em 2013

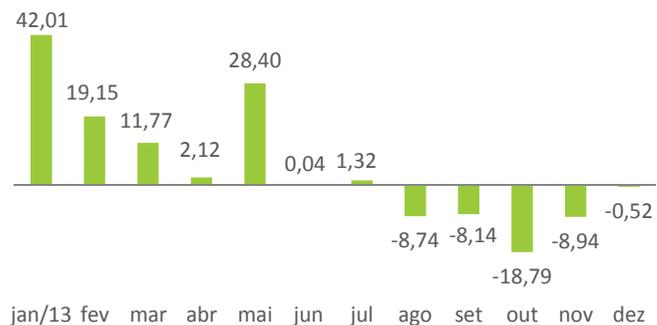
Rentabilidade acumulada pelo tipo Renda Fixa Índices (%)



Fonte: ANBIMA

### Captação Líquida tem semestres distintos em 2013

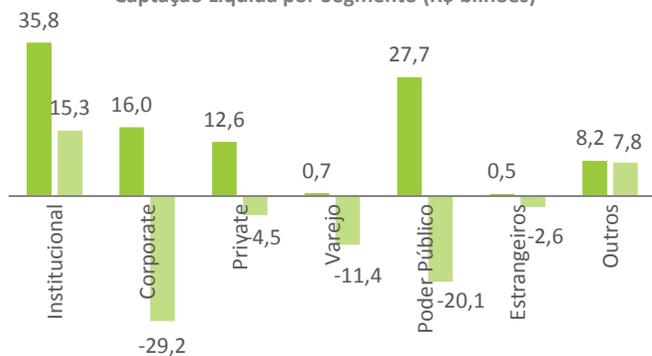
Captação Líquida mensal (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

### Corporate e Poder Público resgatam mais no 2º sem.

Captação Líquida por Segmento (R\$ bilhões)\*



\* Dados preliminares.  
Fonte: ANBIMA

■ 1º Semestre ■ 2º Semestre

Mesmo com o recuo do IMA-Geral no ano, o tipo Renda Fixa acumulou valorização de 6,99%. Já os Fundos Renda Fixa Índices, que haviam sido destaque de rentabilidade da indústria em 2012, diante da mudança na trajetória de juros, recuaram 3,43% em 2013. Apesar da variação negativa no ano, a rentabilidade acumulada por esses fundos em 24 e 36 meses é de 17,52% e 34,4%, superando, inclusive, as variações do IMA-Geral (16,1% e 31,9%) e do IMA-B (13,99% e 31,2%) em ambos os períodos.

Já a maior parte dos fundos da categoria Ações apresentou rentabilidades negativas no ano, refletindo o desempenho do mercado acionário no período. A exceção ficou por conta dos fundos Ações Livre, que possuem maior liberdade para a composição de suas carteiras e, a despeito da queda do Ibovespa e dos principais índices de renda variável em 2013, valorizaram 1,95% em 2013.

No que se refere à captação líquida, a indústria teve dois semestres bastante distintos em 2013. Enquanto o 1º semestre registrou ingressos líquidos de R\$ 103,5 bilhões, valor ligeiramente superior ao registrado em 2012, o 2º semestre contabilizou saída líquida de R\$ 43,8 bilhões, totalizando, assim, R\$ 59,7 bilhões no ano. Embora, habitualmente, a captação líquida no 1º semestre seja

► **Fundos Ações Livre valorizam no ano, apesar da queda do Ibovespa**

► **Captação Líquida da indústria foi de R\$ 59,7 bilhões em 2013**

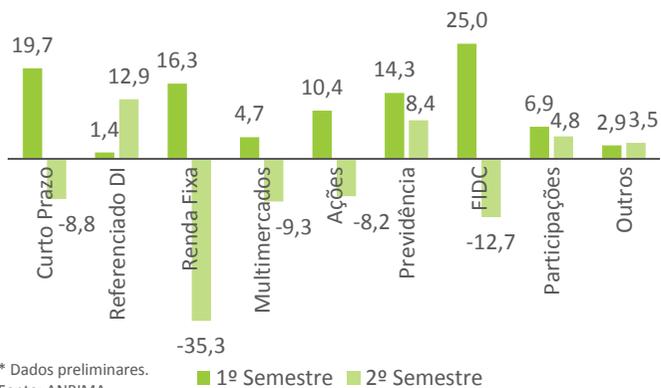
► **Indústria registra resgate líquido no segundo semestre**

superior a do 2º semestre, em boa medida em função do fluxo sazonal de recursos dos fundos pertencentes aos clientes do Poder Público, em 2013 outros fatores contribuíram para que a diferença entre os dois períodos fosse ainda maior.

Se a captação líquida no 1º semestre foi impulsionada pelo ingresso de R\$ 20 bilhões em fundos pertencentes a um único investidor do segmento institucional, dados preliminares indicam que, com exceção deste segmento, no 2º semestre todos os demais apresentaram resultados inferiores aos do 1º semestre. Embora fatores sazonais e a reação dos investidores às rentabilidades possam ter influenciado esse movimento, vale notar que boa parte dos resgates líquidos no 2º semestre foi concentrada em fundos de clientes Corporate (R\$ 29,2 bilhões), relacionados a necessidades específicas de fluxo de caixa das empresas.

### Renda Fixa concentra resgates no 2º semestre

Captação Líquida por Categoria (R\$ milhões)\*



▶ **Clientes corporativos lideram resgates no 2º semestre**

▶ **Volume de compromissadas cresce com demanda por liquidez**

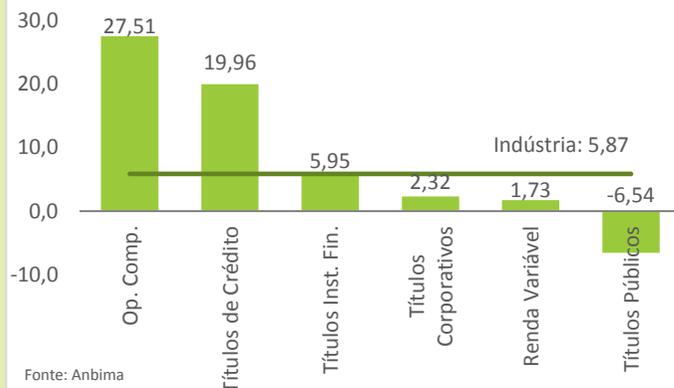
▶ **Revisão da Instrução CVM 409 representa desafio para 2014**

(19,96%), seguida pelos títulos emitidos por instituições financeiras (5,95%). Vale observar que a tendência observada nos últimos anos de crescimento do volume de Letras Financeiras em contrapartida à redução do volume de CDBs, foi mantida em 2013. Já a variação do volume de títulos corporativos e de renda variável foi inferior a do crescimento do Patrimônio Líquido da indústria no período.

O cenário desafiador de 2013 mostrou que retornos consistentes no longo prazo deverão depender cada vez mais de uma gestão de recursos ativa e especializada. Já a revisão em curso da Instrução CVM 409, que completará 10 anos em agosto, deverá representar, ao mesmo tempo, desafios e oportunidades para o aprimoramento da indústria de fundos de investimento, cujo Patrimônio Líquido cresceu mais de quatro vezes desde a sua edição.

### Compromissadas crescem 27,51% até novembro

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



Quanto à captação líquida por categoria, embora o maior resgate líquido no 2º semestre tenha ocorrido na categoria Renda Fixa (R\$ 35,3 bilhões), refletindo resgates de clientes do Poder Público e do Varejo, tal resultado contabiliza a transferência de R\$ 16 bilhões de um fundo da categoria Renda Fixa para Multimercados, ocorrida em setembro. Sem essa transferência, a categoria Multimercados contabilizaria saída líquida de R\$ 25,3 bilhões, liderando os resgates no 2º semestre, contra R\$ 19,3 bilhões da Renda Fixa. Vale notar que, assim como a categoria FIDC (-R\$ 12,7 bilhões), os resgates da categoria Multimercados foram concentrados em recursos de clientes Corporate. Diante da alta dos juros, a categoria Referenciado DI liderou a captação líquida no 2º semestre (R\$ 12,9 bilhões).

Já a composição das carteiras dos fundos de investimento em 2013 até novembro registrou um crescimento de 27,51% do volume de operações compromissadas, em contrapartida à redução de 6,54% do volume de títulos públicos. Conforme abordado na última edição do Panorama ANBIMA, o aumento da demanda por liquidez, juntamente com a menor oferta de títulos públicos, ajudam a explicar esse movimento. Embora com volume reduzido, os títulos de crédito registraram a segunda maior taxa de crescimento

# 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, Edinaldo Figueiredo Jr., 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, Carlos Eduardo Andreoni Ambrósio, Carolina Lacerda, Jair Ribeiro da Silva Neto, José Hugo Laloni, 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, 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)**