

NO CENÁRIO EXTERNO, O ADIAMENTO DA DECISÃO DO FED DE REDUZIR O *QUANTITATIVE EASING* RESULTOU NA DESVALORIZAÇÃO DO DÓLAR EM RELAÇÃO ÀS MOEDAS DOS PAÍSES EMERGENTES E TROUXE ALGUM ALÍVIO À TRAJETÓRIA DOS JUROS NESSES MERCADOS. A PERCEPÇÃO DE GRADUALISMO DA POLÍTICA MONETÁRIA PARECE SE REFORÇAR COM A ESCOLHA DA NOVA PRESIDENTE DO FED, QUE SE CONTRAPÕE À RESISTÊNCIA POLÍTICA NO CONGRESSO PARA A AMPLIAÇÃO DO TETO DA DÍVIDA PÚBLICA AMERICANA.

NO BRASIL, A EXPECTATIVA DE BAIXO CRESCIMENTO NO 3º TRIMESTRE TRAZ DÚVIDAS QUANTO AO DINAMISMO DO INVESTIMENTO EM 2013, APESAR DO BOM RESULTADO DO PRIMEIRO SEMESTRE. ESSE CENÁRIO CONTRIBUIU PARA A REVISÃO PARA BAIXO DAS PROJEÇÕES DE INFLAÇÃO, MAS NÃO ALTEROU A PERCEPÇÃO DE QUE O BC SEGUIRÁ AUMENTANDO A SELIC NA PRÓXIMA REUNIÃO DO COPOM.

NESTE CONTEXTO, OBSERVOU-SE UMA REVISÃO NOS PREÇOS DOS TÍTULOS INDEXADOS DE RENDA FIXA E A RETOMADA DAS CAPTAÇÕES EXTERNAS COM DÍVIDA. NA INDÚSTRIA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO, O DESTAQUE FOI A PERFORMANCE DOS FUNDOS DE AÇÕES, QUE REFLETIU A ALTA DA BOLSA EM SETEMBRO.

RENDA FIXA

Ativos prefixados e indexados sofrem revisão nos preços »

A melhora das expectativas dos investidores em relação à trajetória do câmbio e da inflação gerou um processo de correção dos preços dos ativos, em especial os indexados a índices de preços.

MERCADO DE CAPITAIS

Captações externas são retomadas no mês »

A mudança no cenário internacional beneficiou o aumento da demanda dos investidores estrangeiros por títulos de renda fixa emitidos por companhias brasileiras no mercado externo.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Rentabilidade dos Fundos de Ações volta a ser destaque »

A terceira alta consecutiva do Ibovespa, a maior de 2013 até setembro, impulsionou a rentabilidade dos Fundos de Ações que, no entanto, com exceção do tipo Ações Livre, ainda acumulam perdas no ano.

Ativos prefixados e indexados sofrem revisão nos preços

• Marcelo Cidade

▶ Índices de renda fixa e câmbio apresentam menor volatilidade em setembro

▶ Decisão do FED em 18/9 melhora balanço de riscos inflacionários domésticos

▶ Copom sinaliza possibilidade de novo aumento na Selic para a última reunião de 2013

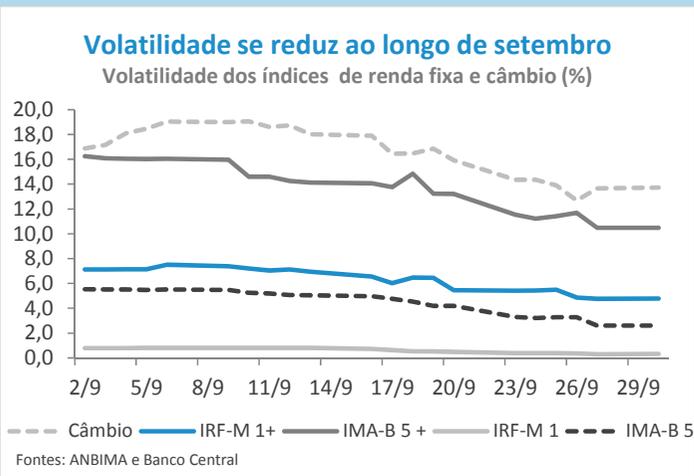
Os índices de renda fixa e a taxa de câmbio apresentaram menor volatilidade ao longo de setembro, o que refletiu a melhora das expectativas dos investidores em relação à trajetória do câmbio e da inflação no curto e médio prazos e acarretou um processo de correção nos preços dos ativos, sobretudo os indexados a índices de preços.

Mesmo com a reversão da trajetória de desvalorização do Real em relação ao dólar a partir do final de agosto, permaneceram dúvidas sobre qual seria o impacto líquido do câmbio na inflação, visto que o patamar médio da cotação

havia se elevado de R\$ 2,00 para R\$ 2,20. O resultado do IGP-M de setembro (1,50%), que refletiu uma inflação mensal acima de 2,1% no atacado, contribuiu para esse quadro e alimentou expectativas de que a inflação pudesse ultrapassar o teto da meta no ano.

A melhora do balanço de riscos inflacionários ocorreu em meados de setembro quando o FED adiou a redução do *quantitative easing* – afastando, por enquanto, a possibilidade de novas pressões na taxa de câmbio. Além disso, a expectativa de baixo crescimento do nível de atividade para o terceiro trimestre atenuou a previsão de transmissão da variação cambial para os preços domésticos. As sucessivas revisões para baixo nas projeções do IPCA de agosto e setembro pelo Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA ilustram o período de incerteza quanto à trajetória de inflação.

Ao mesmo tempo, a tese de que o Banco Central não irá interromper em novembro o ciclo de aumento dos juros ganhou força junto ao mercado. A divulgação do comunicado da reunião do Copom e as projeções mais altas do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico para a inflação em outubro e novembro (0,57% e 0,72%, respectivamente), ainda que dentro do

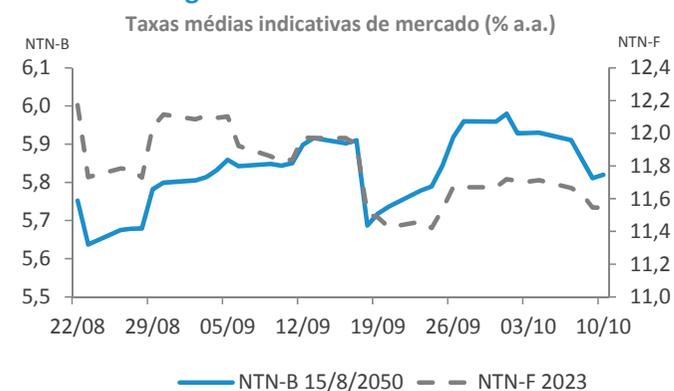


Projeções do IPCA (%)

Data	Agosto/13	Data	Setembro/13
05/jul	0,30	07/ago	0,45
19/jul	0,29	21/ago	0,45
07/ago	0,29	06/set	0,41
21/ago	0,26	20/set	0,34
Efetivo	0,24	Efetivo	0,35

Fonte: ANBIMA

NTN-B 2050 registra aumento de taxas em setembro



esperado e por questões de natureza sazonal, reforçaram apostas de que a meta da taxa Selic poderia chegar a dois dígitos no final do ano.

O impacto no preço dos ativos de renda fixa foi diferenciado. No caso dos títulos prefixados, com a perspectiva de uma trajetória de inflação mais baixa do que a esperada, as taxas nominais, que incorporavam prêmios de riscos pactuados no momento anterior de maior incerteza, acabaram garantindo juros reais relativamente mais altos, atraindo a demanda dos investidores, com ajuste para cima nos preços. No caso das NTN-Bs, que já definem o juro real na negociação, a expectativa de menor inflação estimulou a revisão para cima da taxa real requerida com consequente redução no preço dos títulos.

Ainda que a maior duration potencialize o movimento das NTN-Bs, a percepção dos investidores quanto aos juros reais é o que explica as trajetórias opostas dos retornos mensais dos índices pré e indexados, de prazos mais longos, em setembro. O IRF-M 1+, que expressa o rendimento dos títulos prefixados acima de um ano, e o IMA-B5+, que reflete a performance dos títulos indexados acima de 5 anos, registraram, respectivamente, variações de 1,9% e - 0,2% no mês. Esse

▶ **Melhora na percepção de inflação facilita rolagem de prefixados**

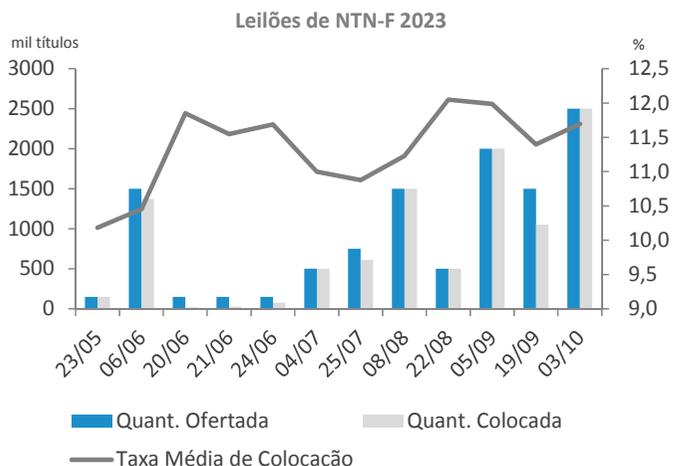
▶ **Aumenta a colocação de prefixados nos leilões em setembro**

▶ **Tesouro coloca 2,5 milhões de NTN-F 2023 junto ao mercado**

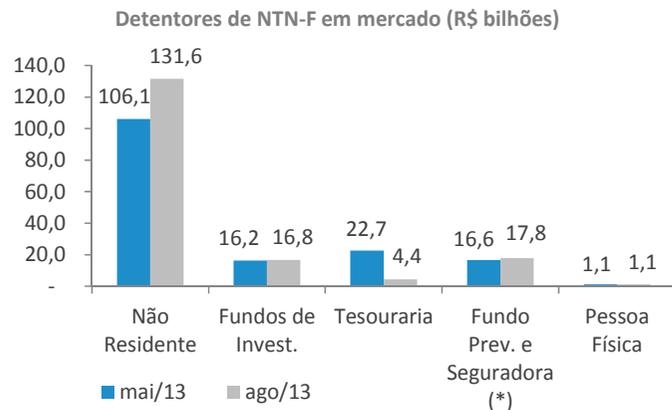
movimento fica mais nítido ao se observar a trajetória assimétrica das taxas médias de mercado dos títulos prefixados e indexados mais longos entre 22/8 (data do anúncio da estratégia do BC no mercado de câmbio) e 18/9 (dia do anúncio da postergação do QE pelo FED), com novas correções de taxas após esse período, principalmente das NTN-Bs.

A performance dos títulos prefixados nesse período facilitou a rolagem do resgate de R\$ 20 bilhões de LTN em 01/10. Em setembro, os vencimentos de LTN 01/10/14 e 01/01/17 foram colocados integralmente em quantidades bem acima dos leilões anteriores (8 e 8,5 milhões de títulos, respectivamente) e com taxas decrescentes ao longo do mês. O Tesouro Nacional também conseguiu aproveitar a janela de oportunidade para os títulos prefixados de prazos mais longos. O vencimento NTN-F 2023 foi colocado integralmente à taxa de 11,7%

Melhoram as condições de venda da NTN-F 2023



Não residentes aumentam demanda de NTN-F



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

e lote de 2,5 milhões de títulos, o maior desde fevereiro desse ano. Os resultados dos leilões também podem refletir o crescimento expressivo da carteira das NTN-Fs dos investidores não residentes nos últimos meses. Entre maio e agosto, o total detido por esses investidores aumentou de R\$ 101 bilhões para R\$ 132 bilhões, uma variação de 31%. Esses números consolidam os investidores externos como os grandes detentores de NTN-F e refletem, em alguma medida, o resultado da estratégia do Governo de isentar do IOF o ingresso de recursos para aplicação em renda fixa. No caso das NTN-Bs, o estoque detido por investidores externos também aumentou, porém em menor escala, de R\$ 46,2 bilhões para R\$ 49,9 bilhões.

▶ Não residentes elevam em 31% a carteira de NTN-F

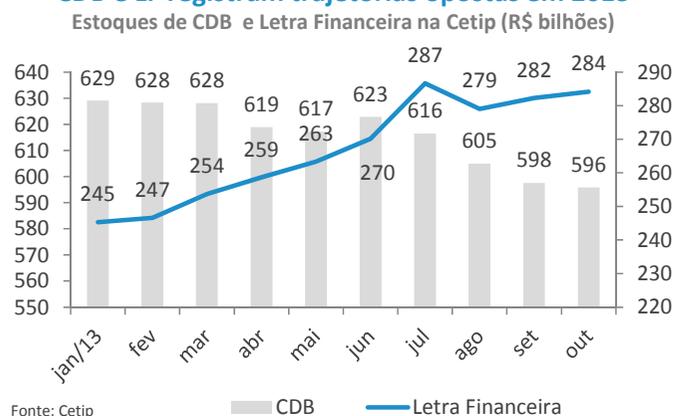
▶ LF registra estoque de R\$ 284 bilhões em outubro/13

▶ Estoque de CDB cai de R\$ 623 bilhões para R\$ 596 bilhões

sentido, é importante que haja avanços no aparato institucional das Letras Financeiras, como a sinalizada no final de setembro, ocasião em que a CVM divulgou o Edital de Audiência Pública referente ao PDC – Programa de Distribuição Contínua desses títulos que, entre outras medidas, permite que a instituição financeira informe as características das Letras Financeiras apenas no momento da distribuição e não desde o registro do Programa.

O mercado de renda fixa chegará ao mês de novembro com duas questões em aberto: a extensão do “ciclo” de elevação dos juros domésticos e a revisão da política monetária norte-americana, que possivelmente ficará para 2014. A redução da volatilidade, entretanto, indica que movimentos extremos nos preços dos ativos, incluindo a taxa de câmbio, serão menos prováveis, o que possibilitará o alongamento nos prazos das operações e dos ativos no segmento.

CDB e LF registram trajetórias opostas em 2013



Fonte: Cetip

Ofertas internacionais se recuperam em setembro

Captações de Renda Fixa no Exterior (US\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Captações externas são retomadas no mês

• Vivian Corradin

► **Anúncio do FED incentiva aumento da demanda nas captações externas de empresas brasileiras**

► **Ofertas internacionais com títulos de renda fixa somam US\$ 31,9 bilhões em 2013**

► **Índice que mede risco Brasil apresenta volatilidade acentuada desde junho**

O anúncio do FED de postergação de sua política de afrouxamento monetário (*quantitative easing*) trouxe um fôlego extra para as captações internacionais no mês de setembro. Já era esperado que o mês fosse marcado pela volta das operações de mercado de capitais, devido ao fim do período de férias no hemisfério norte. Mas como este ano o período de “suspensão” das operações foi ampliado – devido à sinalização do próprio FED em maio na direção oposta, ou seja, de que reduziria os estímulos – o apetite represado dos investidores estrangeiros acabou contribuindo para a forte demanda nas operações do mês.

A janela que se abriu no mercado internacional para as companhias brasileiras - e para países emergentes de um modo geral - foi liderada, em volume e entre as companhias locais, pelo BNDES, que realizou uma captação de US\$ 2,5 bilhões. A emissão marcou a volta do banco ao mercado internacional, ausente desde 2011, e ao mercado norte-americano, desde 2010. A operação do BNDES também trouxe a perspectiva de que outras captações sejam realizadas no curto prazo, em movimento similar ao observado após as ofertas realizadas pelo Tesouro Nacional, que ajudam a “precificar” as operações e a “testar” a receptividade do mercado internacional às emissões brasileiras.

Sendo assim, a operação do BNDES, somada às realizadas pela JBS, com volume de US\$ 400 milhões, e pela Marfrig, de US\$ 500 milhões, fez com que as captações externas de setembro alcançassem US\$ 3,4 bilhões, o maior volume mensal desde maio deste ano - quando as operações internacionais somaram US\$ 13 bilhões, influenciadas pela grande emissão da Petrobras (US\$ 11 bilhões). Contudo, o volume acumulado no ano está em US\$ 31,9 bilhões, 15,1% inferior ao do mesmo período de 2012.

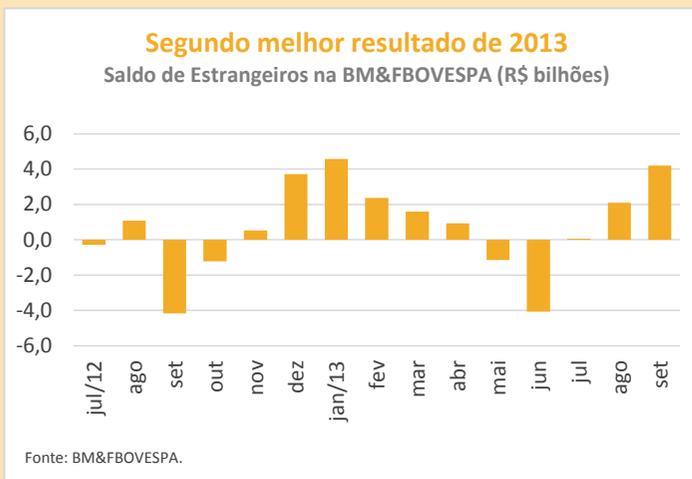
Há a expectativa de que o volume de ofertas internacionais cresça até o fim do

Risco Brasil apresenta maior volatilidade

EMBI + Brasil - Spread Over Treasury (pontos base)

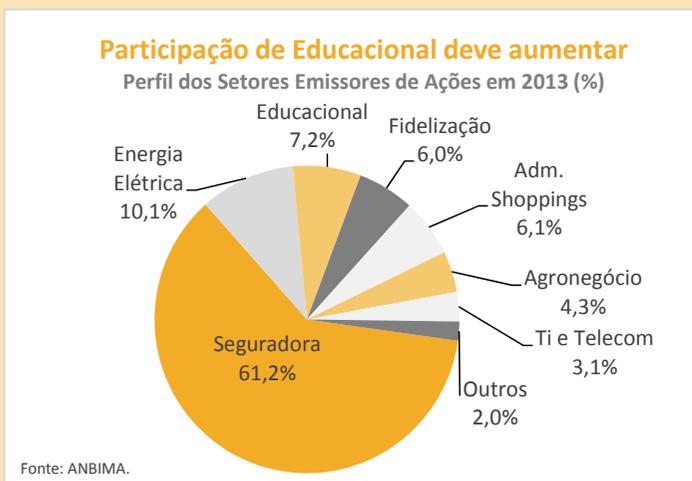


Fonte: JP Morgan



ano, apesar de o EMBI + Brasil – indicador que mede o nível de risco país sobre as taxas dos títulos do governo norte-americano – se mostrar mais volátil desde junho, movimento que reflete tanto a percepção dos investidores estrangeiros quanto ao Brasil como as incertezas dos agentes sobre as atuações futuras do FED.

Embora a demanda dos investidores estrangeiros por ativos corporativos no período pareça estar direcionada ao segmento de renda fixa, e mais especificamente para títulos negociados no exterior, também se observou em setembro um fluxo positivo de recursos internacionais para o mercado de ações. O saldo dos investidores estrangeiros na Bolsa no mês (operações de compras menos operações de vendas) foi o segundo maior em 2013 (R\$ 4,2 bilhões), inferior apenas ao registrado em janeiro (R\$ 4,6 bilhões). Este volume de recursos contribuiu para a valorização do Ibovespa em setembro (4,7%), mas não trouxe impacto direto para as ofertas de ações no período: houve apenas uma operação de leilão de sobras da empresa Cambuci, com volume inferior a R\$ 1 milhão. Com este baixo volume no mês e a ausência de ofertas em agosto, o volume das ações ofertadas no ano permanece em R\$ 18,8 bilhões.



▶ **Investidores estrangeiros voltam a ter apetite por ativos brasileiros**

▶ **Sete ofertas de ações estão em análise na CVM**

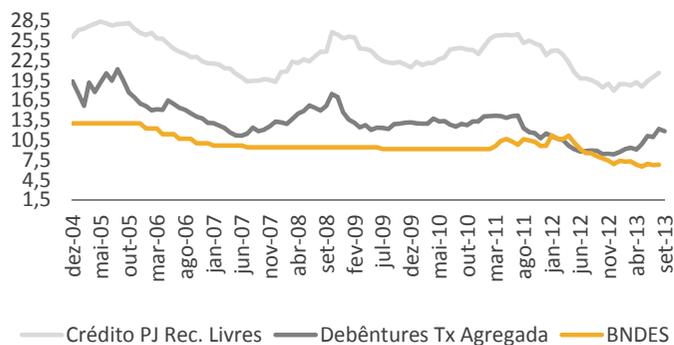
▶ **Ofertas de ações do setor de Educação devem ir a mercado**

Quanto às operações no *pipeline*, sete ofertas de ações seguem em análise na CVM no início de outubro, com a expectativa de que as ligadas ao setor educacional (Ser Educacional e Gaec Educação) venham a mercado no curto prazo. Se efetivadas, tais ofertas aumentarão a participação do setor de Educação entre os emissores de ações de 2013, que hoje ocupa o terceiro lugar, com percentual de 7,2%, atrás apenas dos setores de Seguros (61,2%) e de Energia Elétrica (10,1%).

As ofertas com títulos de renda fixa no mercado doméstico, por sua vez, têm se mantido frequentes, embora com menor ritmo em comparação a 2012 – movimento que temos destacado no Panorama ANBIMA desde o início deste ano. Em setembro, as captações com debêntures (R\$ 2,3 bilhões) responderam por 56,2% de todo o volume ofertado em títulos de dívida, e foram realizadas integralmente com distribuição por meio de esforços restritos (ICVM 476).

Sobem as taxas das emissões de debêntures

Taxa Agregada de Debêntures X PJ X BNDES (% a.a.)



Fonte: Cemec

A mudança que tem ocorrido nas condições de mercado foi capturada por estudo divulgado pelo Cemec – Centro de Estudos do IBMEC em setembro, que apontou uma elevação recente nas taxas das debêntures em resposta ao aumento da taxa Selic, em curso desde abril deste ano¹. De acordo com o estudo, a taxa agregada das debêntures – que chegou a ser inferior ao custo BNDES no período de janeiro a junho de 2012 – reverteu a tendência e passou a subir, alcançando a máxima do ano em agosto (12,2% a.a.). Ainda assim, o custo das debêntures se mantém bastante inferior às taxas de empréstimos bancários para pessoas jurídicas com recursos livres (20,6% a.a.) no período.

No início de outubro, mereceu destaque o registro concedido pela CVM para duas emissões de debêntures via ICVM 400, ligadas a projetos de infraestrutura: o da Concessionária do Sistema Anhanguera-Bandeirantes (segundo projeto deste mesmo emissor), com volume de R\$ 450 milhões, e o da Companhia de Gás de São Paulo (Comgás), com uma emissão total de R\$ 540 milhões, mas apenas duas séries ligadas à Lei 12.431/11, com

► Em setembro todas as debêntures foram distribuídas via ICVM 476

► Taxas das emissões de debêntures crescem no ano

► Duas debêntures de infraestrutura são registradas na CVM em outubro

volume de R\$ 411,8 milhões. Os projetos já tinham sido pré-aprovados pelos Ministérios dos Transportes e de Minas e Energia, respectivamente. Com isso, o volume de debêntures de infraestrutura apoiadas pelo artigo 2º da Lei 12.431/11 chega a R\$ 4,3 bilhões, com dez emissões de debêntures, em doze séries. Já o volume dos ativos com isenção exclusivamente para estrangeiros (artigo 1º da referida Lei) é de R\$ 4,4 bilhões, com sete emissões de debêntures em nove séries².

Emissões de Debêntures de Infraestrutura - Lei 12.431/11 - Art. 2º

Data	Projeto	Volume (R\$ mi)
15/6/12	Concessionária Rodovias do Tietê	1.065,0
15/8/12	Linhas de Transmissão de Montes Claros	25,0
25/9/12	ALL - Amécia Latina Logística Malha Norte	160,0
15/10/12	Concessionária do Sistema Anhanguera-Bandeirantes	135,0
15/12/12	Concessionária Auto Raposo Tavares	380,0
27/12/12	Santo Antônio Energia	420,0
18/3/13	Interligação Elétrica do Madeira	350,0
15/4/13	Concessionária Ecovias dos Imigrantes	881,0
15/9/13	Companhia de Gás de São Paulo - Comgás	411,8
15/10/13	Concessionária do Sistema Anhanguera-Bandeirantes	450,0
	Total	4.277,8

Fonte: Cetip e www.debentures.com.br.

¹ Indicador Cemec de Custo de Capital de Terceiros, disponível em http://www.cemec.ibmec.org.br/cemec/estudos_r_elatorios_apresentacoes/indicadores_cemec.aspx

² Para ver os detalhes das debêntures incentivadas em mercado e a lista dos projetos pré-aprovados, acesse <http://portal.anbima.com.br/informacoes-tecnicas/estudos/financiamento-de-longo-prazo/Pages/default.aspx>

Fundos de Ações voltam a se destacar em setembro

Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados

Tipo	Set	Ano	12m
Referenciado DI	0,72	5,79	7,63
Renda Fixa	0,82	4,77	8,34
Renda Fixa Índices	0,83	-3,54	1,12
Multimercados Long and Short - Neutro	0,46	6,82	9,75
Multimercados Long and Short - Direcional	0,17	7,55	11,21
Multimercados Macro	-0,36	4,62	8,24
Ações Ibovespa Indexado	4,67	-13,28	-10,64
Ações Livre	3,05	0,56	10,49
Cambial	-6,45	9,31	10,29
IMA-GERAL	1,06	-1,75	2,13
IMA-B	0,39	-8,70	-2,91
IHFA	-0,37	4,48	7,79
Ibovespa	4,65	-14,13	-11,55

Fonte: ANBIMA e BMF&Bovespa

IMA registra comportamento atípico em 2013

Varição Acumulada do IMA-B, IRF-M e do IMA-Geral (Jan a Set)



Rentabilidade dos Fundos de Ações volta a ser destaque

• Antônio Filgueira

► **Fundos de Ações apresentam valorização, estimulados pela maior alta mensal do Ibovespa em 2013**

► **Menor pressão sobre a taxa de juros favorece rentabilidade dos fundos de Renda Fixa**

► **Fundos Renda Fixa Índices ainda acumulam perdas em 2013, refletindo comportamento atípico do IMA**

Refletindo a maior alta mensal do Ibovespa em 2013 (4,65%), os Fundos de Ações voltaram a apresentar as rentabilidades mais expressivas da indústria em setembro. Com isso, a valorização acumulada pelo índice no terceiro trimestre (10,29%) é a maior registrada desde o primeiro trimestre de 2012, quando alcançou 13,67%. A alta, todavia, não foi suficiente para anular as perdas de 14,13% acumuladas no ano. Assim, entre os Fundos de Ações, apenas o tipo Ações Livre, que possui maior liberdade para a composição de sua carteira e vem apresentando resultados sistematicamente superiores aos do

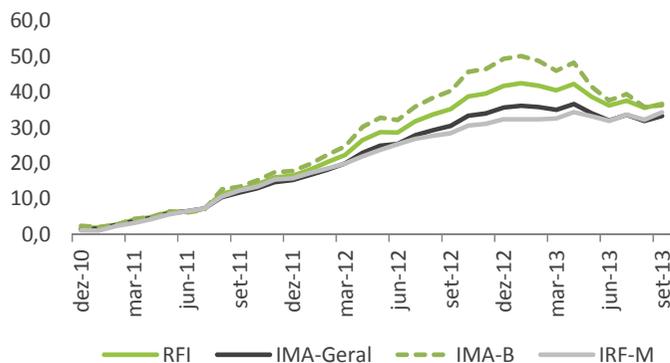
Ibovespa, acumula variação positiva no ano (0,56%). Com valorização de 10,49%, esses fundos apresentam, inclusive, uma das maiores rentabilidades da indústria em 12 meses.

Ao contrário de agosto, os Fundos Renda Fixa Índices voltaram a apresentar variação positiva (0,83%), muito próxima à alta registrada pelo tipo Renda Fixa (0,82%), de maior Patrimônio Líquido da categoria. Esse comportamento reflete, em alguma medida, a menor pressão sobre as taxas de juros domésticas, especialmente após o anúncio por parte do FED no dia 18, de que irá manter a política de afrouxamento monetário nos próximos meses. Vale notar que os Fundos Renda Fixa Índices, com carteiras mais concentradas em NTN-Bs, apresentaram valorização inferior a do IMA-Geral em setembro, refletindo a menor alta dos títulos públicos indexados relativamente aos prefixados no período (veja o texto de Renda Fixa no Panorama ANBIMA).

Apesar da alta registrada no mês, a variação acumulada no ano por esses fundos ainda é negativa (-3,54%), refletindo o comportamento inédito e atípico do IMA-Geral e de seus componentes em 2013. Todavia, quando se avalia o desempenho dos Fundos Renda Fixa Índices em uma janela maior de tempo, observa-se que, desde a sua

Renda Fixa Índices supera indicadores no longo prazo

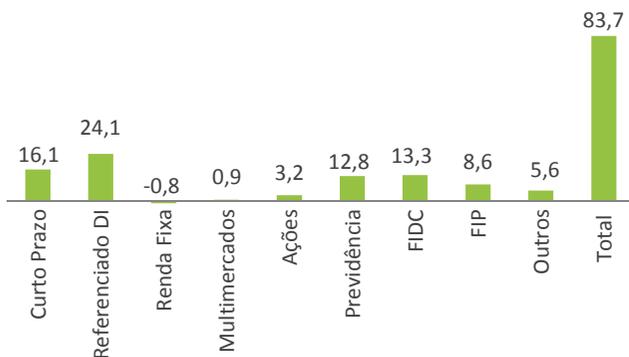
Renda Fixa Índices e IMA - Variação Acumulada (%)



Fonte: ANBIMA

DI e Curto Prazo lideram captação no ano

Captação Líquida Acumulada no ano por Categoria (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

criação, em dezembro de 2010, a rentabilidade acumulada, de 36,71%, supera a variação do IMA-Geral durante quase todo esse período e, até mesmo, a do próprio IMA-B, quando se considera a alta acumulada até setembro.

Se o anúncio do FED contribuiu para a valorização dos Fundos de Renda Fixa, no caso dos fundos pertencentes à categoria Multimercados, os resultados não foram uniformes. Isso porque, ao que tudo indica, algumas carteiras estariam posicionadas em relação a uma possível interrupção da política monetária expansionista pelo Banco Central norte-americano. Com isso, enquanto o tipo Macro recuou 0,36%, os fundos Multimercados Estratégia Específica, com alta de 1,32%, registraram a maior rentabilidade da categoria. No que se refere ao retorno acumulado no ano e em 12 meses por esses fundos, contudo, os resultados são opostos: enquanto o primeiro registra altas de 4,62% e 8,24%, o segundo recua 4,56% e 3,25%, respectivamente.

No que se refere ao fluxo de recursos, a indústria registrou em setembro o segundo resgate líquido mensal consecutivo no ano, de R\$ 10,5 bilhões. O resultado foi liderado pela categoria Multimercados, que acumulou saldo negativo de R\$ 9,1 bilhões, concentrado em poucos fundos de clientes Corporate.

► **Rentabilidade acumulada pelos fundos Renda Fixa Índices supera IMA**

► **Fundos Multimercados apresentam resultados distintos em setembro**

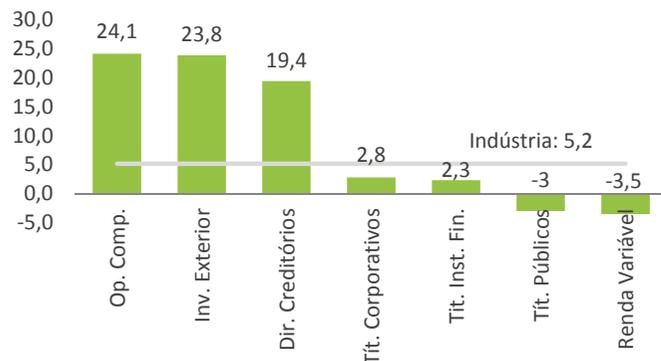
► **Indústria registra segundo resgate líquido mensal no ano**

Já o resgate de R\$ 3,7 bilhões na categoria Renda Fixa se deu de forma mais pulverizada e foi liderado pelo tipo Renda Fixa Índices, com R\$ 1,9 bilhão. Tal comportamento reforça o padrão analisado na última edição do Panorama ANBIMA, em que o fluxo de recursos responde à rentabilidade observada no mês anterior - em agosto, a rentabilidade foi de -1,48%. Neste contexto, a captação líquida de R\$ 5,8 bilhões na categoria Referenciado DI, concentrada em dois fundos dos segmentos Corporate e Varejo, compensou apenas parcialmente os resgates líquidos em outras categorias.

Como resultado, a captação líquida acumulada em 2013 recuou para R\$ 83,7 bilhões. As categorias Referenciado DI e Curto Prazo, com R\$ 24,1 bilhões e R\$ 16,1 bilhões, respectivamente, lideram a captação líquida no período, refletindo, em boa medida, o movimento de alta

Compromissadas lideram crescimento dos ativos

Varição dos ativos em carteira no ano (%) - até agosto/13



Fonte: Anbima

Fundos CP e DI ampliam carteira de Compromissadas

Compromissadas na carteira de Fundos CP e Referenciado DI (%)

Lastro	Curto Prazo		Referenciado DI	
	dez/12	set/13	dez/12	set/13
Tít. Público				
LFT	27,37	29,73	1,26	1,93
LTN	21,06	28,51	18,46	15,19
NTN-F	14,07	4,35	1,85	5,58
NTN-B	28,18	29,66	16,66	20,15
NTN-C	0,38	0,00	0,00	0,02
Total	91,06	92,26	38,24	42,86
Pós-Fixados	27,37	29,73	1,26	1,93
Prefixados	35,13	32,87	20,31	20,77
Indexados	28,56	29,66	16,67	20,17

Fonte: Economatica

dos juros iniciado no primeiro semestre e a crescente participação de clientes do Poder Público na indústria em fundos Curto Prazo.

Já a análise da variação dos ativos nas carteiras dos fundos de investimento em 2013 até agosto revela que as operações compromissadas seguem na liderança, com crescimento de 24,1%, seguidas por investimentos no exterior (23,8%) e direitos creditórios (19,4%), contra um crescimento de 5,2% do Patrimônio Líquido (PL) da indústria no mesmo período. Todavia, a participação de 24% das operações compromissadas no PL total da indústria, contra 4% dos direitos creditórios e 2% de investimentos no exterior, dá a dimensão desse movimento em um ano até então marcado por incertezas e pelo aumento da taxa de juros.

As duas categorias de maior captação líquida no ano - Referenciado DI e Curto Prazo - também ajudam a explicar esse comportamento, uma vez que se caracterizam pela maior liquidez. Enquanto os fundos da categoria Curto Prazo apresentam carteiras concentradas em operações compromissadas (cerca de 90%), a categoria Referenciado DI, que representa 12% do PL da indústria, elevou neste ano, de 38% para 43%, a parcela de suas carteiras alocadas nessas operações.

► Referenciado DI e Curto prazo lideram captação líquida em 2013

► Volume de Compromissadas cresce 24,1% no ano

► Captação líquida explica parte do crescimento de Compromissadas

Assim, ao que tudo indica, a reversão da tendência de encurtamento de prazos das carteiras e de maior conservadorismo na alocação dos recursos, observados na indústria em 2013, irá depender da redução das incertezas sobre os cenários doméstico e internacional e, sobretudo, sobre a extensão do ciclo de elevação de juros.

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: Alberto Elias Assayag, 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