

MANTIDAS AS EXPECTATIVAS QUANTO AO CENÁRIO EXTERNO, O MAIOR DESAFIO DOS AGENTES FOI INTERPRETAR OS INDICADORES DE INFLAÇÃO E NÍVEL DE ATIVIDADE DOMÉSTICOS. MESMO COM O BAIXO CRESCIMENTO EM 2012 (0,9%), SINAIS DE RECUPERAÇÃO ECONÔMICA COMEÇARAM A SER IDENTIFICADOS. JÁ O IPCA EM FEVEREIRO (0,6%) SUPEROU AS PROJEÇÕES DO MERCADO, MAS COM DESACELERAÇÃO NA MAIORIA DE SEUS COMPONENTES.

COM ESSES RESULTADOS, HOUVE DISSENSO SOBRE O CENÁRIO PROVÁVEL NO CURTO PRAZO. DE UM LADO, OS QUE ACREDITAM EM UM MAIOR PESO DO CONTROLE INFLACIONÁRIO NAS DECISÕES DO BANCO CENTRAL. DE OUTRO, OS QUE APOSTAM NO COMPASSO DE ESPERA, EM QUE A DESCOMPRESSÃO SOBRE PREÇOS ABRIRIA ESPAÇO PARA PRIORIZAR O CRESCIMENTO ECONÔMICO NA CONDUÇÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA.

AS DÚVIDAS SOBRE A TRAJETÓRIA DE JUROS SE REFLETIRAM EM MAIOR VOLATILIDADE, O QUE FOI ACOMPANHADO PELO AUMENTO DE NEGÓCIOS NO SEGMENTO DE RENDA FIXA E MOVIMENTOS NA INDÚSTRIA DE FUNDOS. NO MERCADO DE CAPITALIS, OBSERVOU-SE A QUEDA DAS CAPTAÇÕES COM TÍTULOS DE DÍVIDA E A REALIZAÇÃO DO SEGUNDO IPO DO ANO.

RENDA FIXA

Maior liquidez e volatilidade caracterizaram o mercado de NTN-B »

O *trade-off* entre juros e PIB que tem dominado o debate se refletiu na maior sensibilidade do mercado aos eventos econômicos, com volatilidade no preço dos títulos indexados e elevação do volume de negócios.

MERCADO DE CAPITALIS

Volatilidade desestimula captações com renda fixa »

O movimento nos mercados de juros doméstico e internacional reduziu as captações com dívida no mês, enquanto dois IPOs e oito ofertas de ações em análise movimentam o segmento de renda variável.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Rentabilidade baliza decisões do investidor no curto prazo »

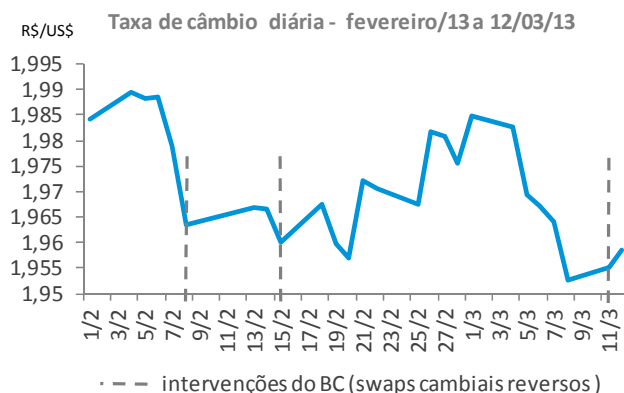
Embora a indústria tenha registrado captação líquida recorde no primeiro bimestre (R\$ 52,7 bilhões), o recuo da rentabilidade estimulou resgates líquidos em fundos Renda Fixa Índices.

Impacto dos indicadores/eventos econômicos no mercado

	Indicadores/Eventos	Viés de juros nos preços dos títulos
07/fev	IPCA de jan-13	alta
22/fev	IPCA-15 de fev-13	alta
01/mar	PIB 4º trim-12 e 2012	alta / manutenção
07/mar	Prod. Industrial Jan-13	alta
07/mar	Comunicado Copom de 1º março	alta
08/mar	IPCA de fev-13	alta
08/mar	Desoneração Cesta Básica	manutenção
14/mar	Ata do Copom de março/13	manutenção no curto prazo alta no médio prazo

Fonte e Elaboração: ANBIMA

Swaps cambiais reversos indicam piso de R\$ 1,95



Fonte: BCB/Séries Temporais

Maior liquidez e volatilidade caracterizaram o mercado de de NTN-B

• Marcelo Cidade

► **Projeção de inflação do Comitê Macro da ANBIMA aponta IPCA acumulado em 6,64% para março**

► **Swaps cambiais reversos do Banco Central indicam piso de R\$ 1,95 para a taxa de câmbio**

► **Tesouro vende prefixados e indexados com taxas de colocação mais altas**

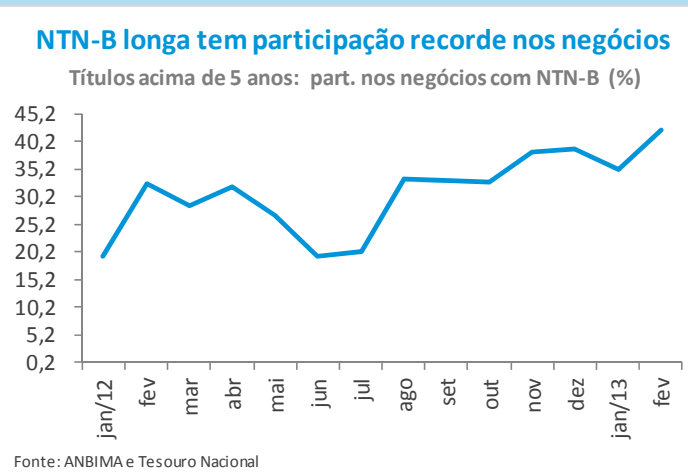
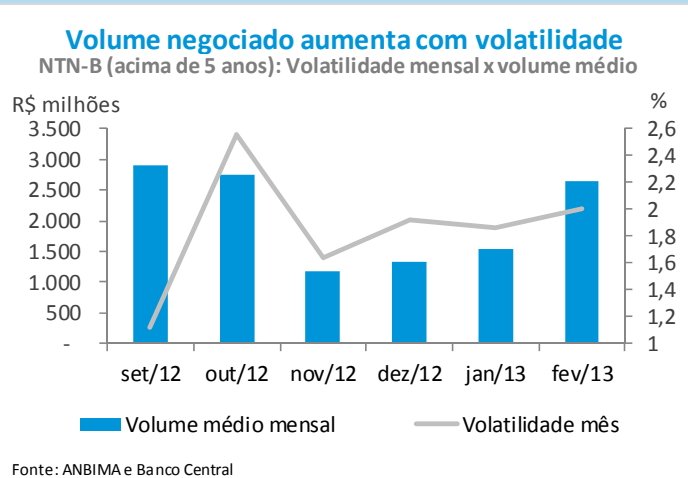
No mercado de renda fixa, o *trade-off* entre juros e PIB que vem dominando o debate econômico nas últimas semanas tem se traduzido na maior sensibilidade dos agentes à divulgação de indicadores econômicos e/ou declaração das autoridades, refletindo em alguma medida a incerteza sobre o cenário econômico atual e a condução da política monetária no curto e médio prazo.

Informações sobre inflação e atividade divulgadas no último mês não ajudaram a dirimir as dúvidas do mercado quanto à calibragem dos juros. O resultado do PIB em 01/3, por exemplo, confirmou o baixo

crescimento em 2012 mas mostrou reaceleração do nível de atividade no 4º trimestre. A inflação de fevereiro caiu em relação à janeiro, mas ficou acima da esperada pelo mercado. Para março, o Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA revisou a projeção de 0,43% para 0,52%, o que resultaria numa inflação em 12 meses de 6,64%, acima do teto da meta. O desafio atual é mensurar o efeito e o ritmo da desoneração da cesta básica no IPCA – que podem ampliar as apostas de manutenção de juros - reforçadas com o tom cauteloso adotado pelo BC na ata da reunião do Copom de março.

Já no segmento cambial, a atuação do Banco Central tem sinalizado uma faixa estreita de variação para o dólar, que não deve adicionar pressão aos preços domésticos. Por outro lado, entre fevereiro e março, a realização de swaps reversos (três no total), que equivale à compra de moeda junto ao mercado, em momentos em que a cotação se aproximava de R\$ 1,95, sugere a existência de um piso para o câmbio.

Conforme abordado no último Panorama ANBIMA, um reflexo direto desse cenário de incerteza tem sido a elevação do custo de captação do Tesouro nos leilões de venda de títulos públicos.



Os ativos prefixados e indexados ao IPCA continuaram sendo vendidos com maiores taxas de colocação e volumes reduzidos – em especial, as NTN-B. A novidade ficou por conta dos títulos com maturidades prefixadas jan/2019 e jan/2023 (NTN-F) e da NTN-B ago/22, que apresentaram redução nas suas taxas de venda em relação ao leilão anterior, indicando uma melhora pontual nas condições de oferta do gestor da dívida pública.

A carteira de NTN-B marcada a mercado, expressa pela trajetória do IMA-B, registrou em fevereiro queda de 0,88%. Os IMA B5 e IMA B5+ capturaram variações negativas de 0,50% e 1,16%, respectivamente. A percepção da menor valorização das carteiras indexadas já vinha ocorrendo desde a divulgação da ata do Copom em janeiro, quando o BC reconheceu a piora da inflação de curto prazo e o limite da política monetária para estimular o crescimento. Desde então, aumentaram as apostas do mercado em uma elevação dos juros, o que trouxe maior volatilidade ao segmento.

Vale ressaltar que a trajetória volátil dos preços da NTN-B tem sido acompanhada por uma elevação no volume de negócios. Em fevereiro, as NTN-B acima de cinco anos, que compõem a carteira do IMA-B 5+, apresentaram volume

► **IMA-B registra retorno de -0,88% em fevereiro**

► **IMA-B 5+ representou 42% do volume negociado de NTN-B**

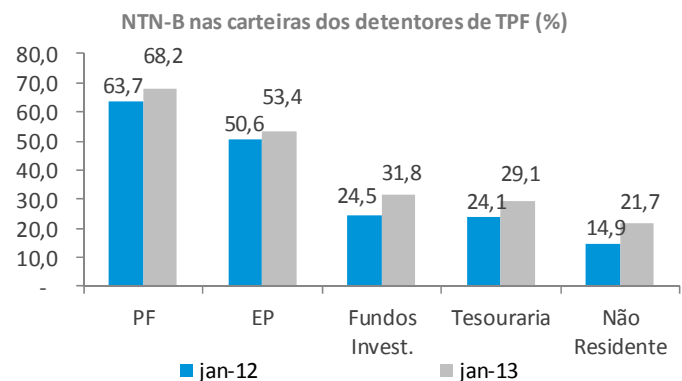
► **Participação de indexados aumenta na carteira dos investidores**

médio mensal de negócios de R\$ 2,6 bilhões, o equivalente a 42% do total negociado, a maior participação já registrada em um mês. A NTN-B ago/22 representou no mês passado 22% do giro contra 1,5% em fevereiro/12. Ainda que esse movimento seja potencializado pelo crescimento do estoque em mercado dos títulos de *duration* mais longa, essa tendência reflete a maior disposição ao risco de mercado por parte dos investidores.

A elevação da liquidez num contexto de volatilidade foge ao padrão observado no período de juros altos, quando predominavam estratégias defensivas. Estas, por sua vez, geralmente implicavam na redução de negócios no secundário e na busca por alternativas de investimento de curtíssimo prazo, que asseguravam rentabilidade e baixo risco.

A maior demanda por NTN-B se refletiu na composição das carteiras dos investidores. Entre os meses de janeiro de 2013 e de 2012 observa-se crescimento

Cresce % das NTN-Bs nas carteiras de TPF



Fonte: Banco Central

EP= Carteira das entidades de previdência (via fundos)

na participação relativa desses ativos em todas as categorias de detentores – movimento que também foi potencializado pela diminuição das LFTs em mercado.

Um fato a destacar é que a relação positiva entre volatilidade e negócios também vem sendo observada no mercado de debêntures. A trajetória da volatilidade do IDA-IPCA - Índice de Debêntures ANBIMA vinculadas ao IPCA tem acompanhado a elevação do número de operações com títulos que compõem a carteira do índice. Essa correlação aumenta significativamente a partir do momento em que a meta da taxa Selic atinge o seu patamar mínimo histórico.

No mês, foram adotadas medidas que buscam adequar a conformação do mercado de títulos públicos às novas condições macroeconômicas. Em 28/2, o Conselho Monetário Nacional estendeu às instituições não bancárias titulares de conta de liquidação, como corretoras, financeiras, cooperativas de crédito e distribuidoras, o acesso à linha de liquidez de um dia útil do Banco Central (BC), que até então era exclusiva das instituições bancárias. O custo da operação continua sendo de taxa Selic mais 1% com garantias em títulos públicos. O objetivo dessa medida é aumentar a fluidez no sistema,

▶ **CMN estende acesso a redesconto over para não bancários**

▶ **BM&FBovespa lança contrato futuro da taxa Selic**

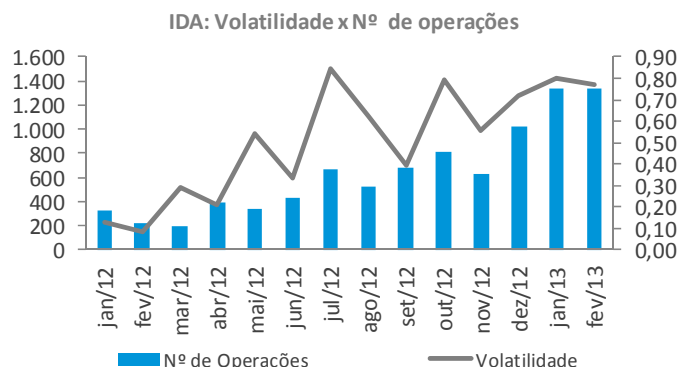
▶ **Carteira do IDA-IPCA apresenta volatilidade e aumento de negócios**

contribuindo para o incremento de negócios no mercado secundário.

Em 01/3 também foi criado o contrato futuro de Selic na BM&FBovespa. Esse instrumento, que será corrigido pela taxa média das operações compromissadas de um dia com títulos públicos federais (taxa Selic), visa criar um indexador de renda fixa que melhor reflita as condições de liquidez do sistema.

As apostas dos investidores no mercado de renda fixa ainda podem mudar conforme os próximos eventos econômicos. Os preços dos ativos continuarão refletindo essas mudanças, o que poderá manter elevada a volatilidade no segmento até a reunião do Copom de abril.

Nº de negócios cresce com volatilidade



Obs: Volume ajustado ao período de vigência da carteira

Fontes: ANBIMA e Cetip

Volatilidade nas taxas dos Treasuries

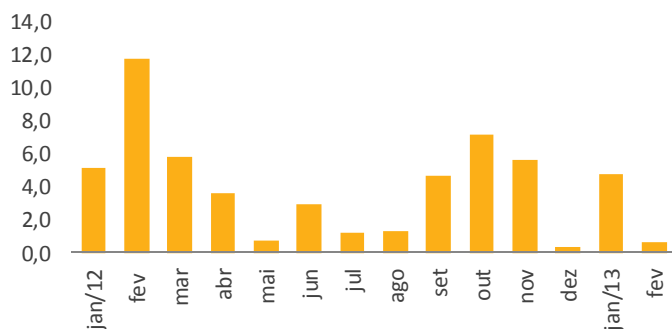
EUA: Taxas dos Títulos de 10 Anos em 2013 (%)



Fonte: U.S. Department of the Treasury

Captações externas com renda fixa caem no mês

Captações Internacionais (US\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Volatilidade desestimula captações com renda fixa

• Vivian Corradin

- ▶ **Emissões de dívida no mercado internacional têm forte queda em fevereiro**
- ▶ **Aumento da volatilidade nas taxas dos títulos do tesouro americano dificulta precificação de ativos**
- ▶ **Mercado externo dá sinais de reabertura para operações de renda fixa no início de março**

O aumento da volatilidade no mercado de juros ao longo de fevereiro causou impacto direto no volume de captações domésticas e internacionais com títulos de renda fixa por parte das companhias brasileiras.

Nos EUA, as taxas dos *Treasuries* caíram no final de fevereiro (os preços dos títulos subiram), especialmente as do vértice de 10 anos, refletindo um retorno da demanda dos investidores por ativos mais seguros. No final de janeiro e na primeira parte de fevereiro, o movimento havia sido o inverso, especialmente em função de uma pontual incerteza quanto à continuidade da política de afrouxamento monetário do *Fed* e de

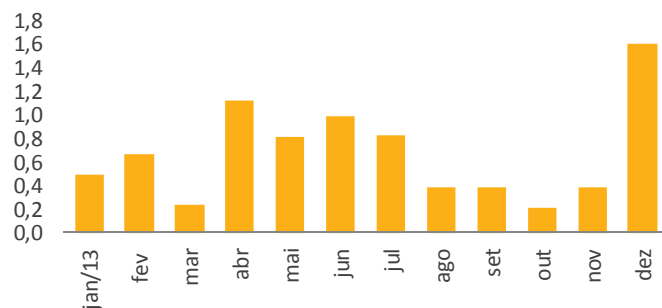
expectativas quanto a um possível aumento das taxas de juros no mercado americano. Com isso, o mês de fevereiro mostrou-se particularmente difícil para a precificação e colocação de títulos de dívida privada em dólares, o que foi disseminado para diversas classes de emissores e ativos de diferentes níveis de risco - ou seja, tal dificuldade não foi exclusiva das companhias brasileiras.

Sendo assim, em fevereiro, as empresas brasileiras captaram no exterior apenas US\$ 700 milhões, em duas operações de renda fixa (a JBS captou US\$ 500 milhões e a GOL, US\$ 200 milhões), uma queda acentuada quando comparada às emissões do mês anterior (US\$ 4,75 bilhões) e, principalmente, às de fevereiro de 2012 (US\$ 11,7 bilhões), quando as captações com títulos de dívida no mercado internacional alcançaram o valor mais alto da série de captações externas acompanhada pela ANBIMA desde 2006.

Já no início de março, o quadro se alterou. As taxas dos *Treasuries* voltaram a subir, especialmente para os prazos mais longos, e o aparente retorno do apetite por ativos de maior nível de risco propiciou o retorno das operações com títulos de dívida privada, com elevada demanda, como a observada na operação da Cosan. Ainda assim, o consenso de que as companhias aproveitaram a janela de oportunidade

Ano tem baixo volume de vencimentos externos

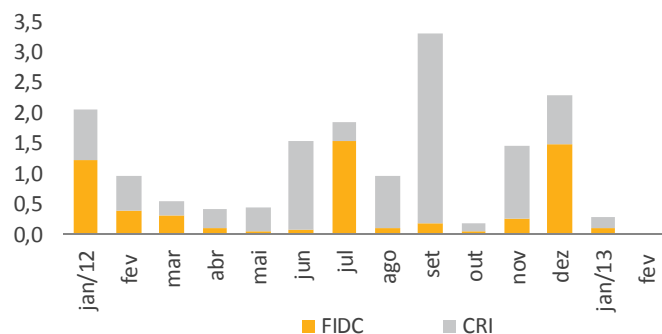
Vencimentos de Títulos Externos de Longo Prazo* (US\$ bilhões)



Fonte: Banco Central. (*) Títulos do governo geral, bancos e outros setores.

Fevereiro não registra captações com FIDC e CRI

Captações com instrumentos de securitização (US\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

em 2012 - período em que as captações externas totalizaram US\$ 50,6 bilhões - permite supor que as empresas estão em situação mais confortável no que diz respeito à disponibilidade de recursos e à necessidade de refinanciamento de passivos no curto prazo. Como uma *proxy* da menor necessidade de rolagem destes ativos, o perfil de vencimentos das dívidas externas de longo prazo divulgado pelo BC aponta que, em 2013, o somatório de vencimentos para títulos do governo central, bancos e outros setores é de apenas US\$ 8,1 bilhões, com uma concentração maior de volume em dezembro (de US\$ 1,6 bilhões).

A volatilidade nos juros domésticos também influenciou em alguma medida as captações com títulos de renda fixa no país. Em fevereiro, o volume captado em renda fixa foi de R\$ 2,5 bilhões, integralmente em ofertas de debêntures. Entretanto, se adicionarmos as debêntures ICVM 476 em processo de distribuição e as ofertas realizadas no início de março, este volume sobe para R\$ 7,5 bilhões. Interessante observar o aumento da participação de debêntures registradas via ICVM 400 no período recente, com participação de 45% sobre o total. Isso mesmo sem considerar a nova captação da CEMIG Distribuição, registrada no Novo Mercado de Renda Fixa da ANBIMA e na CVM, que movimentou R\$ 2,2 bilhões no início de

► **Vencimento de títulos externos somam US\$ 8,1 bi no ano**

► **Volatilidade dos juros no mercado doméstico impacta captações**

► **FIDCs e CRIs não têm ofertas registradas em fevereiro**

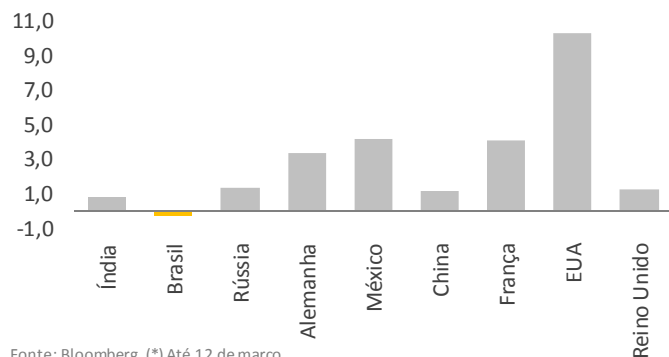
março, e também foi ofertada via ICVM 400. Ainda assim, o volume de captações com debêntures em 2013 até o início de março (R\$ 13,37 bilhões) não supera o realizado no primeiro bimestre de 2012 (R\$ 15,5 bilhões).

No segmento de títulos de securitização, surpreendeu a total ausência de captações com CRIs e FIDCs em fevereiro. As emissões destes instrumentos já vinham apresentando desaceleração ao longo de 2012, mas foi a primeira vez que não houve registro de emissões de FIDCs em um mês. Quanto aos CRIs, isso havia ocorrido somente em maio de 2006 e novembro de 2007.

A readaptação às recentes mudanças regulatórias no mercado de FIDCs tem explicado a baixa performance destes títulos, como abordado em versões anteriores deste Panorama ANBIMA. Já em relação aos CRIs, a relativa desaceleração observada no mercado imobiliário em 2012 parece explicar pelo

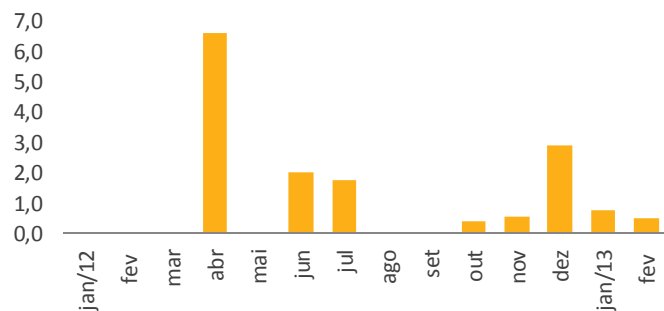
Ibovespa se distancia das demais bolsas no ano

Variação das Bolsas Internacionais em US\$ (%) em 2013*



Perspectiva de retomada das captações com ações

Ofertas de ações (US\$ bilhões)



menos em parte a menor utilização do instrumento, embora, se observe, no período recente, aumento significativo nos lançamentos de cotas de FII – Fundo de Investimento Imobiliário.

As boas notícias para o mercado de capitais doméstico no período estiveram concentradas no mercado de ações, embora mais focadas nas perspectivas de captações do que na valorização dos ativos. Neste último quesito, inclusive, o desempenho da bolsa doméstica no ano tem se distanciado muito do comportamento dos seus pares internacionais, no comparativo das rentabilidades em dólar (ver quadro ao lado). Esta diferença de desempenho é ainda mais acentuada quando comparada ao recorde histórico observado pelo índice *Dow Jones* no mesmo período (no ano, até o dia 12 de março, o índice se valorizou 10,3%).

Contudo, aos poucos, as ofertas de ações estão sendo retomadas no país, depois de um ano de operações represadas (em 2012, o volume de captações com ações foi de apenas R\$ 14,3 bilhões). Em 2013, já foram realizados dois IPOs: o da Linx em fevereiro (R\$ 528 milhões) e o da Senior Solution em março (R\$ 62,2 milhões). Com isso no ano, as ofertas de ações chegam a R\$ 1,4 bilhões, um avanço em comparação à ausência de ofertas no primeiro trimestre de 2012.

► **Bolsa doméstica se descola da rentabilidade de seus pares**

► **Mais um IPO com ações é realizado em março**

► **Oito novas ofertas de ações estão em análise na ANBIMA e CVM**

Ao longo de fevereiro e no início de março mais oito ofertas de ações entraram em processo de análise na ANBIMA e na CVM, distribuídas entre diversos setores de atividade: metalurgia e siderurgia, administração de shoppings, agronegócio, seguradora, setor hoteleiro, educação e empresas de programas de fidelização. Com isso, aumentam as expectativas de que novas operações venham a mercado no curto e médio prazos.

Fundos Long and Short se mantêm em destaque no ano

Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Seleccionados

Tipo	Fevereiro	Ano	12m
Multimercados Long and Short - Direcional	1,02	2,52	13,62
Multimercados Long and Short - Neutro	0,96	2,16	12,07
Referenciado DI	0,50	1,11	8,01
Renda Fixa	0,35	1,07	11,58
Multimercados Macro	0,17	0,76	15,98
Ações Livre	0,09	0,55	11,28
Multimercados Trading	-0,40	0,37	21,32
Renda Fixa Índices	-0,48	0,05	17,88
IMA-GERAL	-0,29	0,08	14,86
IMA-B	-0,88	-0,34	21,57
Ibovespa	-3,91	-5,79	-12,74

Fonte: ANBIMA

Rentabilidade de curto prazo baliza decisões do investidor

• Antônio Filgueira

► **Mercados de renda fixa e renda variável desafiam gestão de recursos no início de 2013**

► **Multimercados Long and Short são novamente destaque mensal de rentabilidade**

► **Impulsionada pelo Poder Público, Indústria registra captação líquida recorde para o primeiro bimestre**

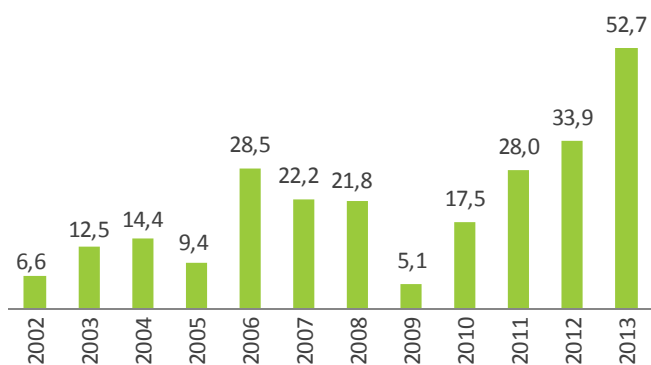
Assim como em janeiro, o comportamento dos principais indicadores do mercado financeiro em fevereiro, tanto no mercado de renda fixa como no de renda variável, seguiram representando um desafio para os gestores de recursos neste início do ano. Além de novo recuo mensal registrado pelo Ibovespa em fevereiro, que acumula queda de 5,79% em 2013 e de 12,74% nos últimos 12 meses, o IMA-Geral, principal indicador de rentabilidade para os títulos públicos em mercado, também apresentou recuo no mês (-0,29%), o primeiro desde outubro de 2008, reduzindo a valorização acumulada pelo Índice no ano para próximo de zero.

Esse movimento, que foi influenciado pela elevação das taxas de juros dos títulos públicos (veja análise do Mercado de Renda Fixa), torna o cenário ainda mais desafiador quando se leva em conta o atual patamar da taxa básica de juros e da inflação. Neste ambiente de baixos retornos reais, fundos com gestão mais sofisticada, que buscam a geração de ganhos não correlacionados ao risco de mercado (chamados de alfa), vêm se destacando na indústria. É o caso dos fundos Multimercados Long and Short, cujas carteiras são predominantemente compostas por posições compradas e vendidas, neutras ou direcionais ao risco do mercado acionário, e que novamente se destacaram em fevereiro, acumulando as maiores rentabilidades da indústria em 2013.

Apesar das dificuldades que o atual cenário apresenta para a gestão de carteiras, a indústria de fundos registrou captação líquida recorde de R\$ 52,7 bilhões nos dois primeiros meses do ano, sendo R\$ 12,6 bilhões em fevereiro. Vale notar, no entanto, que além do movimento sazonal de captação líquida em fundos de clientes do Poder Público, geralmente associado ao aumento da arrecadação de impostos, esse resultado foi ainda elevado pelo ingresso líquido de R\$ 16,5 bilhões em cinco fundos Renda

Captação líquida é recorde no 1º bimestre

Captação Líquida da Indústria no 1º bimestre (em R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Captação líquida reflete sazonalidade

Captação Líquida (R\$ milhões)

Categoria	Fevereiro	Ano
Curto Prazo	7.508	18.844
Referenciado DI	-3.053	-5.667
Renda Fixa	-60	28.718
Multimercados	1.996	229
Ações	1.551	3.156
Previdência	2.593	5.422
FIDC	1.014	96
Participações	630	1.093
Outros	430	816
Total	12.608	52.708

Fonte: ANBIMA

Fixa Índices pertencentes a uma Entidade de Previdência Complementar Pública.

Além da captação líquida registrada pelas categorias Renda Fixa e Curto Prazo no ano, impulsionadas por fundos pertencentes aos clientes do Poder Público, merece destaque, ainda, o ingresso líquido na categoria Previdência e, em especial na de Ações, considerando o recuo acumulado pelo Ibovespa no ano. Em fevereiro, a categoria Multimercados também se destacou, com a captação líquida de R\$ 2 bilhões liderada por clientes do segmento Private. Já a categoria Renda Fixa apresentou saldo próximo de zero, com o resgate líquido de R\$ 3,1 bilhões em fundos Renda Fixa Índices sendo compensado pela captação líquida do tipo Renda Fixa, com destaque para os fundos pertencentes aos clientes do Poder Público.

Após ser destaque de rentabilidade e captação líquida em 2012, os fundos de Renda Fixa Índices, cujas carteiras são predominantemente compostas por NTN-Bs, registraram recuo de 0,48% em fevereiro, influenciados pela queda de 0,88% do IMA-B. Embora esses fundos ainda liderem a captação líquida acumulada no ano na indústria, função dos aportes realizados em janeiro por uma Entidade de Previdência Complementar Pública, em fevereiro,

► **Queda do Ibovespa não inibe captação líquida em fundos de Ações**

► **Fundos Renda Fixa Índices registram recuo em fevereiro**

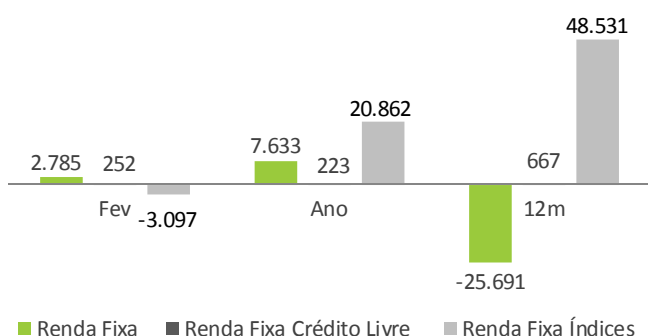
► **Rentabilidade estimula resgates em fundos Renda Fixa Índices**

com exceção do Poder Público, todos os demais segmentos de investidores realizaram resgates líquidos nesses fundos. De fato, na última vez em que esses fundos registraram rentabilidade negativa, em junho de 2012, também houve resgate líquido.

Esse movimento parece evidenciar que a rentabilidade ainda é o principal balizador das decisões de investimento e desinvestimento de uma parcela expressiva de investidores. No entanto, tal comportamento pode ser bastante prejudicial para esses mesmos investidores, especialmente em fundos com estratégias de longo prazo, como é o caso daqueles que aplicam recursos em títulos de maior *duration*, como as NTN-Bs, que em princípio deveriam contar com um horizonte também mais amplo de permanência do investidor na aplicação. Embora os fundos Renda Fixa Índices acumulem uma das maiores rentabilidades da indústria nos últimos 12 meses encerrados em fevereiro, a

Renda Fixa Índices registra resgates líquidos no mês

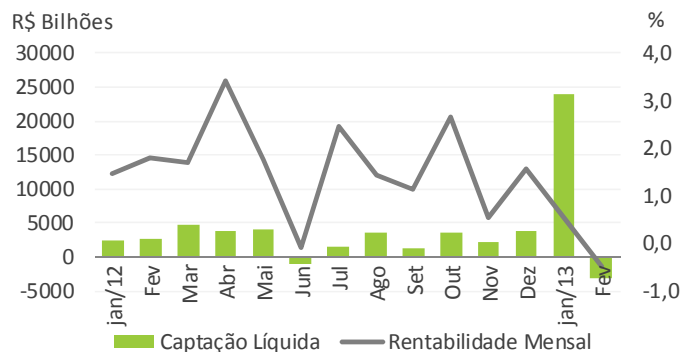
Captação Líquida por tipos da categoria Renda Fixa (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Rentabilidade de curto prazo influencia captação

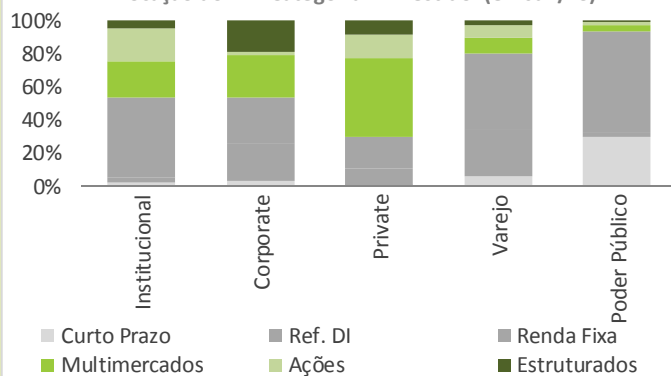
Renda Fixa Índices - Captação Líquida e Rentabilidade Mensais



Fonte: ANBIMA

Private lidera aplicações em Multimercados

Alocação do PL - Categoria x Investidor (em Jan/13)



Fonte: ANBIMA

perspectiva de uma possível elevação da taxa de juros parece ter estimulado um movimento de “realização de lucros”, que se refletiu nos resgates observados. Esse comportamento reforça a importância das iniciativas relacionadas à educação dos investidores, especialmente no que se refere à sua compreensão dos riscos de mercado e da necessidade de se estabelecer estratégias diferenciadas para as suas aplicações, a partir de suas preferências por liquidez de curto e longo prazo.

Já a captação líquida em fundos da categoria Ações parece refletir um comportamento distinto por parte de seus investidores. Mesmo diante do recuo do Ibovespa nos últimos 12 meses, esses fundos acumulam captação líquida de R\$ 11 bilhões ou 5,5% do respectivo Patrimônio Líquido no mesmo período. De um lado, o desempenho de alguns fundos, como o Ações Livre, de maior Patrimônio da categoria e que acumula alta de 11,28% nos últimos 12 meses, pode explicar parte desse comportamento. De outro, possivelmente seus investidores, por compreenderem melhor os riscos do mercado acionário, apresentam uma maior tolerância às perdas no curto prazo.

Por fim, uma breve análise sobre o perfil da distribuição do Patrimônio Líquido nas principais categorias de fundos revela

► **Estratégias de longo prazo requerem entendimento dos riscos**

► **Fundos de Ações Livre acumulam alta de 11,28% em 12 meses**

► **Educação pode contribuir para a poupança de longo prazo**

que investidores com maior conhecimento sobre os riscos dos mercados, como os dos segmentos Private e Institucional, alocam uma parcela maior de seus recursos em fundos Multimercados e de Ações, que geralmente apresentam uma volatilidade mais elevada. Em geral, esses investidores apresentam uma maior tolerância às flutuações de mercado e uma visão de longo prazo em suas decisões de investimento.

Assim, neste novo ambiente e atual nível de juros, a intensificação da educação do investidor, somada à orientação por profissionais certificados, terá importante papel a desempenhar para que o investidor, especialmente o do Varejo, entenda melhor os riscos de mercado na busca por retornos mais elevados para suas aplicações de longo prazo.

SUPERINTENDÊNCIA GERAL

José Carlos Doherty

COORDENAÇÃO

Enilce Leite Melo

Assessoria Econômica

REDAÇÃO

Antônio Filgueira, Caroline Teixeira, Marcelo Cidade,
Vivian Corradin

Assessoria Econômica

DIAGRAMAÇÃO

Mônica Chaves, Carlos Alberto Valério Jr, Tiago Athias
Comunicação Institucional

.....

PRESIDENTE: Denise Pauli Pavarina

VICE-PRESIDENTES: Carlos Massaru Takahashi, Celso Portásio,
Celso Scaramuzza, José Olympio Pereira, Pedro Lorenzini,
Robert J. van Dijk, Sérgio Cutolo e Valdecyr Gomes

DIRETORES: Alexsandra Camelo Braga, Carlos Eduardo
Andreoni Ambrósio, Carolina Lacerda, Jair Ribeiro da
Silva Neto, José Carlos Lopes Xavier de Oliveira, José
Hugo Laloni, Luciane Ribeiro, Luiz Sorge, Luiz Fernando
Figueiredo, Marcio Guedes Pereira Junior, Pedro Augusto
Bastos, Regis de Abreu Filho, Saša Markus e Sylvio Araújo
Fleury

COMITÊ EXECUTIVO: José Carlos Doherty (Superintendente
Geral, Supervisão de Mercado e de Representação), André
Mello (Produtos e Serviços e Gestão e Infraestrutura) e Ana
Claudia Leoni (Comunicação Institucional)

.....

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

www.anbima.com.br