

A DIVULGAÇÃO DO PIB DE 2015, COM QUEDA DE 3,8%, ACIMA DA ESTIMADA, DEU A DIMENSÃO DO DESAFIO PARA A RETOMADA DO CRESCIMENTO ECONÔMICO EM UM CONTEXTO DE BAIXA CONFIANÇA E INCERTEZA NO AMBIENTE POLÍTICO. A FORTE REDUÇÃO DOS INVESTIMENTOS, DE 14,1%, E DO CONSUMO DAS FAMÍLIAS, DE 4,0%, FOI A PRINCIPAL CAUSA DO FRACO DINAMISMO ECONÔMICO, QUE PARECE COMEÇAR A IMPACTAR A INFLAÇÃO, REFORÇANDO EXPECTATIVAS DE QUEDA DE JUROS.

NO MERCADO EXTERNO, A REDUÇÃO DO COMPULSÓRIO E O ANÚNCIO DE METAS MAIS AMBICIOSAS DE CRESCIMENTO PELO GOVERNO CHINÊS CONTRIBUÍRAM PARA UMA MELHORA MODERADA NAS EXPECTATIVAS DE CRESCIMENTO DA ECONOMIA MUNDIAL, O QUE RESULTOU EM ELEVAÇÃO DOS PREÇOS DAS COMMODITIES.

A PERSPECTIVA DE QUEDA DE JUROS ESTIMULOU A VALORIZAÇÃO DOS TÍTULOS PREFIXADOS, MAS NÃO TEVE QUALQUER EFEITO NO MERCADO DE CAPITAIS - AS OFERTAS SOMARAM APENAS R\$ 292 MILHÕES, COM NENHUMA EMISSÃO DE DEBÊNTURES. NA INDÚSTRIA DE FUNDOS, MESMO COM RESGATE LÍQUIDO, O PATRIMÔNIO NO MERCADO DOMÉSTICO ALCANÇOU R\$ 3 TRILHÕES EM FEVEREIRO, EM FUNÇÃO DA VALORIZAÇÃO DOS ATIVOS.

## RENDA FIXA

### Perspectiva de queda dos juros valoriza prefixados »

A combinação das sinalizações da Autoridade Monetária com o cenário externo deflacionário e a desaceleração do IPCA de fevereiro reforça as expectativas de queda dos juros e favorece a rentabilidade dos prefixados.

## MERCADO DE CAPITAIS

### Fevereiro tem ausência de captações com debêntures »

No mês, as ofertas no mercado de capitais ficaram bem aquém da média dos últimos seis meses, mas, no início de março, houve a captação externa do Tesouro e o anúncio de medidas de estímulo às debêntures incentivadas.

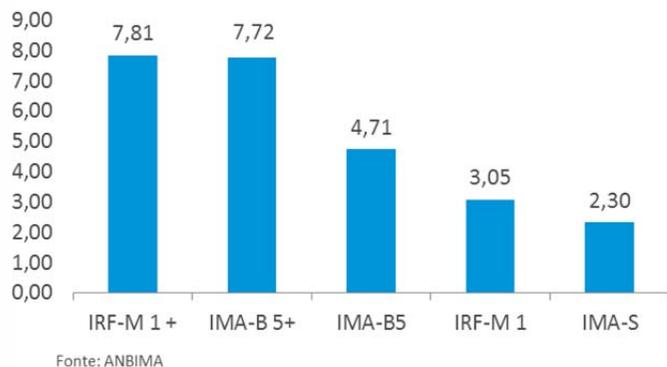
## FUNDOS DE INVESTIMENTO

### Expectativas favorecem carteiras de longo prazo »

Possibilidade de maior crescimento da economia mundial e de redução da taxa de juros no mercado interno favoreceu a valorização de ativos da indústria de fundos, cujo PL no mercado doméstico alcançou R\$ 3 trilhões.

### Pré e indexados longos destacam-se no ano

Rentabilidade acumulada dos IMAs até 07/março (%)



## Perspectiva de queda dos juros valoriza prefixados

• Marcelo Cidade

▶ IRF-M1+ apresenta melhor performance entre os sub-índices do IMA em 2016

▶ IMA-S, que reflete a carteira das LFTs, registrou o pior rendimento entre os IMA's

▶ Diferencial entre prefixados e DI futuro estimula aplicações em prefixados

No mercado de renda fixa, as expectativas dos investidores quanto à redução da meta para a Taxa Selic nos próximos meses foram reforçadas com as sinalizações da Autoridade Monetária após a reunião do Copom de fevereiro. Ao mesmo tempo, cresceram as apostas de que o FED não deverá promover uma nova elevação dos juros norte americanos, em função da percepção do baixo crescimento do país e dos riscos deflacionários no cenário externo. Dessa forma, o ambiente favoreceu a valorização dos títulos

prefixados no mercado doméstico, sobretudo os de longo prazo.

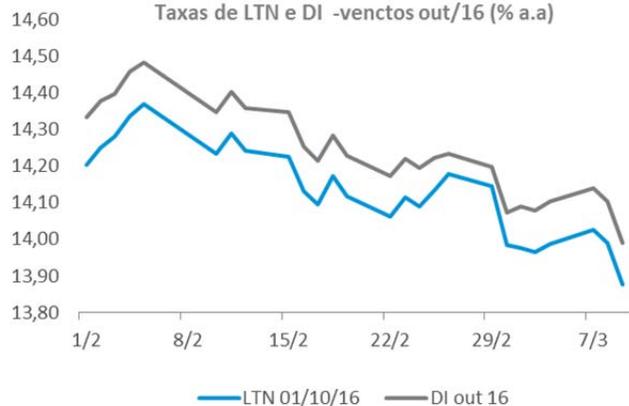
O IRF-M 1+, que reflete a carteira prefixada com prazo acima de um ano, apresentou a melhor performance entre os sub-índices do IMA no ano (até o dia 7/3), com retorno de 7,8%.

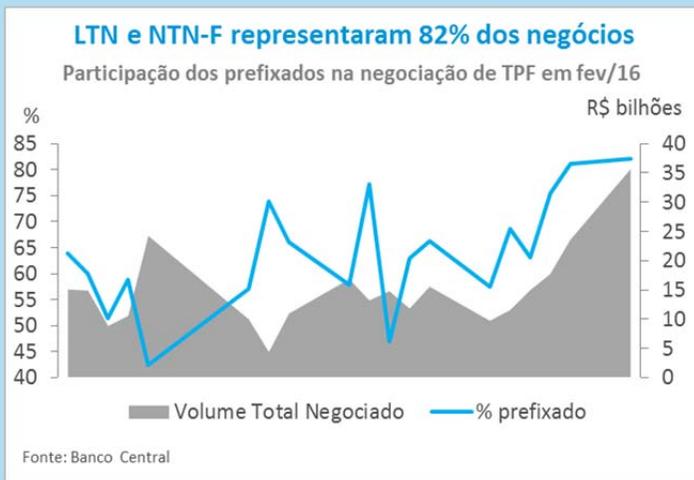
Vale observar que o IMA-B 5+, que reflete a carteira das NTN-Bs acima de cinco anos, registrou variação de 7,7% nesse mesmo período. Esses papéis embutem uma parcela prefixada nos seus rendimentos e, por apresentarem uma duration bem mais elevada do que a carteira do IRF-M 1+ (9,8 contra 3,1 anos), são mais sensíveis às variações dos juros. Já o IMA-S, que reflete a carteira das LFTs, marcada a mercado, apresentou o menor retorno de 2016, com variação de 2,04%.

O diferencial das taxas dos títulos prefixados em relação às do DI futuro do mesmo vencimento indica a atratividade desses papéis junto aos investidores. Em 9/3, a LTN com vencimento em outubro/16 registrava uma taxa indicativa (13,87%) abaixo da taxa do DI futuro (13,99%), diferente do que normalmente se observa no mercado secundário, refletindo, ao que tudo indica, a maior demanda pelo título.

### Diferencial de taxas mantém atratividade das LTN

Taxas de LTN e DI -vencos out/16 (% a.a)

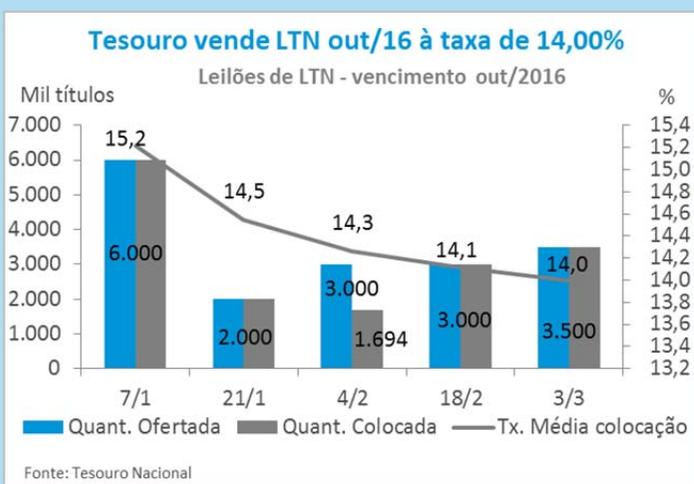




A atratividade dos prefixados, combinada com o aumento das colocações primárias desses papéis nas últimas semanas, sobretudo para fazer frente ao resgate de R\$ 123 bilhões ocorrido em janeiro, se refletiu no incremento dos negócios com esses ativos no mercado secundário.

Em fevereiro, o volume médio negociado de LTN/NTN-F foi de R\$ 9,7 bilhões, o que corresponde a uma elevação de 40% em relação ao mês anterior. Desse volume, as três maturidades de LTNs que vencem em 2016 corresponderam a 47% do giro de prefixados. Em relação ao total de títulos públicos negociados, os prefixados corresponderam por 82,1% das operações cursadas em fevereiro, indicando a predominância desses papéis nos negócios do segmento.

Essa performance se repete no mercado primário, onde o Tesouro vem colocando LTNs com taxas médias decrescentes. No leilão realizado em 3/3, o vencimento outubro/16 registrou venda integral de três milhões de títulos a uma taxa de 14% contra à de 15,21% registrada no início do ano. Esse comportamento também foi observado nas ofertas dos demais vencimentos, ao longo das últimas semanas.



▶ Prefixado representa 82% do volume total negociado no mês

▶ Tesouro vende LTN out/16 à taxa média de 14%

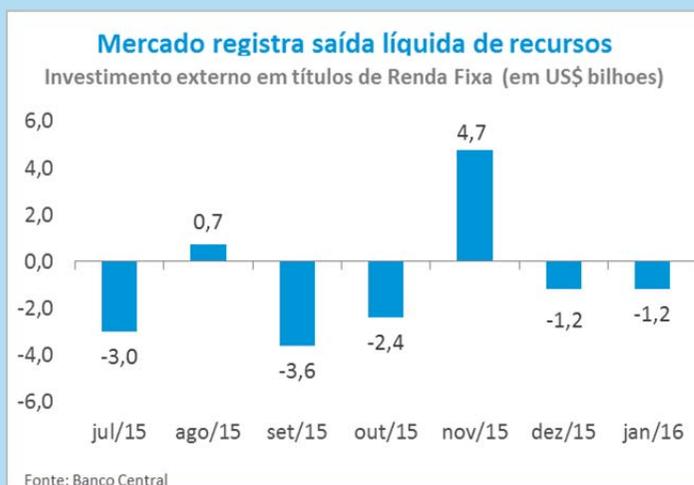
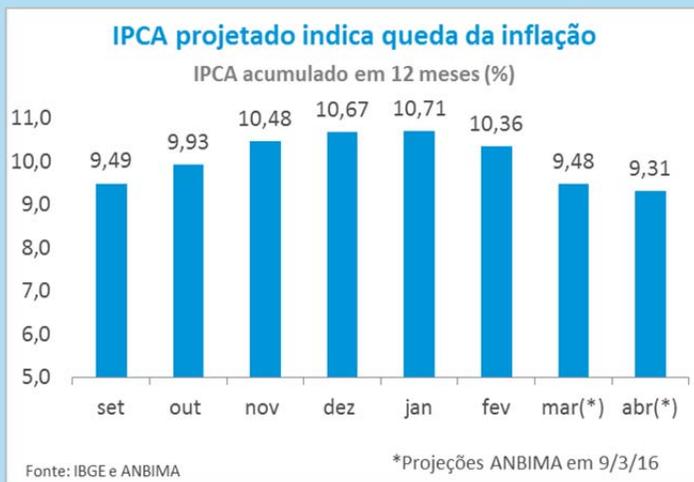
▶ Comitê projeta IPCA para março e abril em 9,5% e 9,3%

Além disso, o resultado do IPCA de 0,9% em fevereiro, divulgado no dia 9/3, sinaliza uma desaceleração nos preços para os próximos meses, o que fortalece ainda mais as apostas de valorização dos prefixados.

As projeções de inflação do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA apontam para uma variação acumulada em 12 meses de 9,48% e 9,31% para março e abril, respectivamente. Caso essas estimativas se confirmem, será a primeira vez desde outubro/15 que o IPCA acumulado em 12 meses cairá abaixo de 10%.

Já a participação dos investidores não residentes no mercado doméstico de títulos públicos tem se diferenciado de outros períodos de volatilidade e incerteza.

Esses agentes costumavam liderar o processo de valorização dos títulos, ao adquirirem papéis com preços descontados



no segmento, sobretudo nos vértices da parte longa da curva de juros, induzindo o movimento de compra para os demais investidores.

Contudo, em janeiro/16, houve uma saída líquida de recursos estrangeiros em títulos de renda fixa da ordem de US\$ 1,2 bilhão, o mesmo resultado de dezembro/15, período em que sazonalmente ocorrem remessas de recursos para o exterior. Desde o início do segundo semestre de 2015, quando se aprofundou a deterioração do ambiente político e econômico – refletida na retirada do grau de investimento soberano por três agências internacionais de classificação de risco – já foi registrada uma redução líquida de US\$ 5,8 bilhões na carteira de títulos públicos dos não residentes. Com isso, a participação desses investidores no total da dívida pública mobiliária federal em mercado caiu de 19,6% para 18,9% entre julho/15 e janeiro/16.

O aumento das tensões no campo político, adicionado às incertezas no plano econômico doméstico, e agora no cenário externo, não permite apontar um consenso quanto às trajetórias dos preços dos ativos, já que o ambiente de alta volatilidade afeta o comportamento dos prêmios de risco, sejam os relacionados às expectativas de ganhos reais ou de risco de crédito.

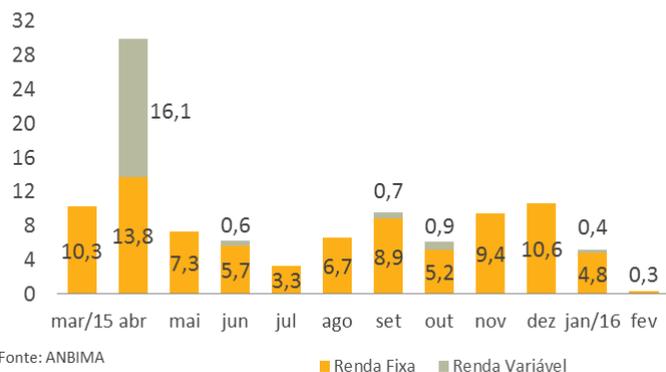
▶ Não residentes registram saída de US\$ 1,2 bilhão em janeiro

▶ Parcela de não residentes na DPMFi cai para 18,9%

▶ Volatilidade deve permanecer no segmento nos próximos meses

### Ofertas locais têm forte desaceleração em fevereiro

Captações Mensais com Instrumentos Domésticos (R\$ bilhões)



## Fevereiro tem ausência de captações com debêntures

• Vivian Corradin

- ▶ **Ofertas de valores mobiliários domésticos alcançam apenas R\$ 292 milhões no mês**
- ▶ **Operações no mercado de capitais ficam restritas a títulos de curto prazo e instrumentos de securitização**
- ▶ **R\$ 3,6 bilhões em debêntures começam a ser distribuídos, mas em operações concentradas**

As ofertas domésticas das companhias brasileiras alcançaram apenas R\$ 292 milhões em fevereiro, volume muito inferior à média observada nos últimos seis meses, de R\$ 7,9 bilhões. O montante pouco expressivo deveu-se, principalmente, à ausência de captações com debêntures no período, o que não ocorria desde fevereiro de 2009, já que as debêntures se mantêm, historicamente, como o ativo mais utilizado pelas empresas domésticas para a captação de recursos no mercado local.

Sem ofertas de ações e de captações no mercado internacional, as emissões de

fevereiro ficaram restritas aos segmentos de renda fixa de curto prazo, com ofertas de notas promissórias, e de instrumentos de securitização, com a distribuição de FIDCs e CRIs, ainda que com baixos volumes.

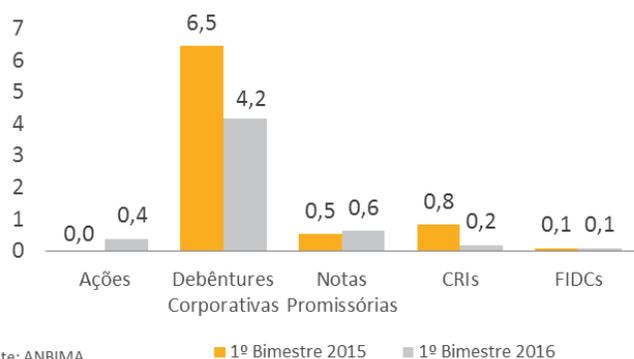
A maior oferta em fevereiro foi a de notas promissórias da CCR, que movimentou R\$ 110 milhões. No período, também emitiram notas promissórias a Enel Green Power Damascena Eólica e a Enel Green Power Maniçoba Eólica, ambas com volume aproximado de R\$ 30 milhões. No mês, foram lançadas três tranches de CRIs pela Brazilian Securities Cia de Securitização, com volume total de R\$ 41 milhões, e quatro ofertas de FIDCs, que somaram R\$ 74 milhões.

A despeito da ausência de encerramentos de ofertas com debêntures em fevereiro, desde o início do mês até a segunda semana de março, cerca de R\$ 3,6 bilhões em debêntures estão em processo de distribuição com esforços restritos. Contudo, apenas uma das ofertas, a da Cromossomo Participações III S.A., responde por 61% de todo o volume em distribuição, com uma operação de R\$ 2,2 bilhões.

Conforme abordado em publicações anteriores do Panorama ANBIMA, o volume de captações, internacionais e domésticas,

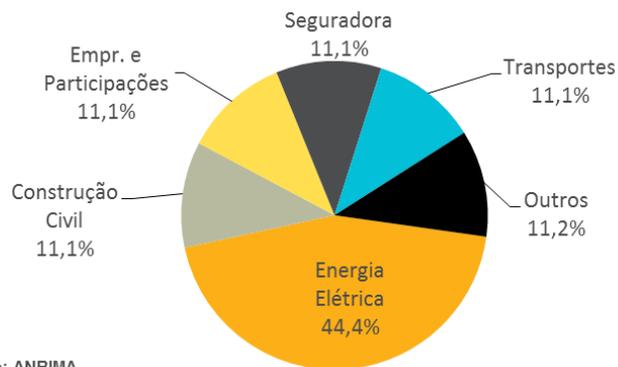
### Ações e Notas são os ativos com resultado positivo

Ofertas de Valores Mobiliários Domésticos (R\$ bilhões)



### Poucos setores captaram com debêntures no bimestre

Ofertas de Debêntures por Setores de Atividade 2016 (% por setor)



Fonte: ANBIMA.

► **Cresce o número de convocações de assembleias de debenturistas**

► **Poucos setores captam com debêntures em 2016**

► **Tesouro capta US\$ 1,5 bilhão após 17 meses sem ofertas externas**

segue apresentando desaceleração desde o início de 2015, assim como a deterioração do perfil dos ativos, como o encurtamento de prazos, a elevação dos custos de captação e a opção por indexação a taxas de curtíssimo prazo.

Adicionalmente, como reflexo da piora das condições macroeconômicas, o mercado de títulos corporativos de dívida também tem observado o aumento de eventos de descumprimento de covenants, previstos nas escrituras de emissão – como, por exemplo, os relacionados a rebaixamento de risco – e, conseqüentemente, o aumento de convocações de assembleias de debenturistas, para negociações sobre a antecipação ou não do vencimento do ativo.

Com isso, o acompanhamento dos eventos de pagamentos de juros, amortização ou resgates de alguns ativos, já demonstra que, em certos casos, há uma postergação dos pagamentos, o que pode ser reflexo, também, de dificuldades na realização das assembleias de debenturistas. Um dos pontos mais sensíveis em relação às assembleias tem sido o cumprimento dos quóruns exigidos para sua instalação ou para a deliberação dos itens previstos na escritura de emissão.

Esse cenário também acirrou a queda do volume de operações. As ofertas

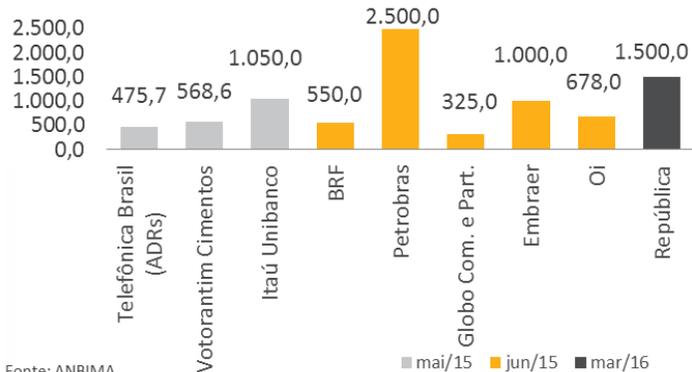
corporativas do primeiro bimestre do ano somaram R\$ 5,5 bilhões, uma retração de 30,2% em comparação ao mesmo período de 2015, que, por sua vez, já havia registrado uma queda de 44,9% em relação a igual período de 2014.

Entre as ofertas de ações, a despeito do baixo volume, o resultado é positivo no bimestre, já que em janeiro houve uma operação de R\$ 400 milhões de follow-on da Brasil Pharma, distribuída com esforços restritos, em comparação à ausência de operações no mesmo período de 2015.

No que se refere às ofertas internacionais, o destaque, já no início de março, foi a realização por parte do Tesouro de uma captação de US\$ 1,5 bilhão, apesar do recente rebaixamento do rating soberano do Brasil pela terceira agência de classificação de risco. O título, com prazo de dez anos, é o primeiro após um período de oito meses sem operações no mercado externo e da ausência de captações

### Últimas ofertas no mercado externo 2015 e 2016

Captações Internacionais (R\$ milhões)



Fonte: ANBIMA

## Tesouro faz captação externa no início de março

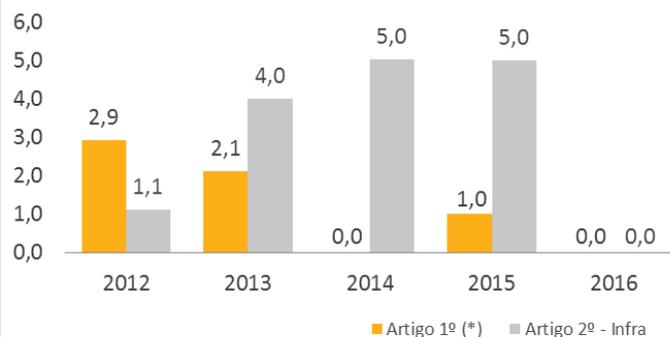
### Últimas ofertas internacionais do Tesouro

Emissão	Título / Moeda	Yield	Volume (US\$ mi)
27/4/12	Global 2024 (BRL)	8,60%	1.692,4
12/9/12	Global 2023 (USD)	2,69%	1.350,0
16/5/13	Global 2023 (USD) Reabertura	2,75%	800,0
1/11/13	Global 2025 (USD)	4,31%	3.250,0
3/4/14	Global Euro 2021 (EUR)	2,96%	1.375,5
1/8/14	Global 2045 (USD)	5,13%	3.550,0
10/9/14	Global 2025 (USD) Reabertura	3,89%	1.050,0
(*)	Global 2026 (USD)	6,13%	1.500,0

Fonte: Tesouro Nacional. (\*) Oferta realizada em 10/3/2016.

## Em 2016 ainda não foram emitidas incentivadas

Debêntures da Lei 12.431 por ano de emissão (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA (\*) Isenção exclusiva para estrangeiros.

internacionais do Tesouro desde setembro de 2014.

No campo doméstico, as atenções do mercado de capitais se voltaram para os anúncios realizados no início de março (7/3) pelo Ministério da Fazenda e pelo BNDES, de medidas de incentivo para a emissão de debêntures de infraestrutura. Atualmente, há R\$ 15,1 bilhões em ativos de infraestrutura em mercado<sup>1</sup>, mas, desde o início de 2016, não há emissões de debêntures atreladas à Lei 12.431/11.

Muitas das medidas anunciadas atendem a pleitos da ANBIMA com o objetivo de simplificar e acelerar as ofertas de debêntures incentivadas, potencializando seu uso. Entre essas está a classificação automática como “prioritários” dos projetos de investimentos objetos de concessões, permissões e parcerias público privadas, evitando-se a necessidade do rito de aprovação nos respectivos ministérios. Há também o esclarecimento de que os recursos arrecadados com os ativos da Lei 12.431/11 podem ser usados no pagamento de outorgas, o que vinha gerando dúvidas entre empresas emissoras e coordenadores de ofertas. Além disso, o CMN deverá regulamentar a possibilidade de liquidação antecipada dos ativos, como

► **Tesouro vende US\$ 1,5 bilhão do Global 2016 com forte demanda**

► **Fazenda e BNDES anunciam medidas de incentivos às debêntures**

► **CMN deve regulamentar liquidação antecipada de incentivada**

previsto na Lei, em resposta ao período de intensa volatilidade e de elevação das taxas de juros, o que desestimula a captação de recursos com ativos de longo prazo pelas companhias. O prazo médio das debêntures de infraestrutura em mercado hoje chega a aproximadamente nove anos.

O BNDES também anunciou o aumento de sua participação no financiamento de projetos de infraestrutura, com redução dos custos, especialmente para os projetos ligados à segunda fase do Programa de Investimentos em Logística. O Banco manterá os incentivos adicionais para as operações que utilizarem emissões de debêntures de infraestrutura para complementar as fontes de recursos do projeto.

A expectativa é que a agilidade na divulgação dos novos normativos influencie a retomada das ofertas de ativos incentivados ainda no primeiro semestre de 2016.

<sup>1</sup> Veja a lista completa em <http://goo.gl/NjqZgY>

Fundos de Ações são destaque no mês			
Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados			
Tipo	Fevereiro	Ano	12m
Renda Fixa Simples	1,07	2,19	14,30
Renda Fixa Duração Baixa Grau de Inv.	0,99	2,07	13,80
Renda Fixa Duração Alta Grau de Inv.	1,82	3,25	16,30
Renda Fixa Duração Alta Soberano	2,07	3,85	10,90
Multimercados Macro	1,11	2,86	19,70
Multimercados Balanceados	1,67	2,80	10,70
Ações Livre	2,58	-0,49	-3,90
Ações Setoriais	2,65	1,41	-13,80
Cambial	-0,26	0,82	40,90
IMA-GERAL	1,69	3,74	10,50
IMA-B	2,26	4,22	9,40
IHFA	0,87	2,28	15,40
Ibovespa	5,91	-1,28	-17,00
Dólar	-1,56	1,92	38,30

Fonte: ANBIMA, BMF&Bovespa e Banco Central

## Expectativas favorecem carteiras de longo prazo

• Antônio Filgueira

► **Fundos de ações se valorizam no mês, estimulados pela alta de 5,91% do Ibovespa**

► **Expectativa de queda dos juros favorece carteiras com títulos de longa duração**

► **Fundos Renda Fixa Duração Alta Soberano se valorizam 2,07% em fevereiro**

A indicação do governo chinês de que irá buscar taxas mais altas de crescimento da economia favoreceu as ações de empresas produtoras de commodities, como Vale e Petrobras, o que contribuiu para a alta de 5,91% do Ibovespa em fevereiro. Com isso, as maiores rentabilidades da indústria no mês foram justamente registradas pelos fundos de Ações FMP - FGTS e pelos fundos de Mono Ação, cujas carteiras são constituídas exclusiva ou majoritariamente por ações dessas empresas, e que em

fevereiro apresentaram valorização de 12,77% e 7,89%, respectivamente.

No mercado de renda fixa, o baixo dinamismo do nível de atividade e o recuo da inflação alimentaram expectativas de queda de juros, resultando em valorização dos títulos prefixados, com efeitos mais significativos nos títulos de maior duration. Diante da alta de 2,74% do IMA-B 5+, que mede a valorização média das NTN-Bs com prazo superior a cinco anos, e de 1,93% do IRF-M 1+, que reflete a valorização média dos títulos prefixados com prazo superior a um ano - ambas superiores à variação de 1,69% do IMA-Geral em fevereiro - os fundos de Renda Fixa com duração alta foram justamente aqueles que apresentaram os maiores retornos em sua classe, como os tipos Soberano (2,07%), Grau de Investimento (1,82%) e Crédito Livre (1,66%).

Vale notar que, de acordo com a nova classificação de fundos da ANBIMA, a duration média ponderada da carteira dos fundos de duração alta (ou longa) deve ser igual ou superior à apurada no IMA-GERAL

### Carteiras com duração longa valorizam mais em 2016

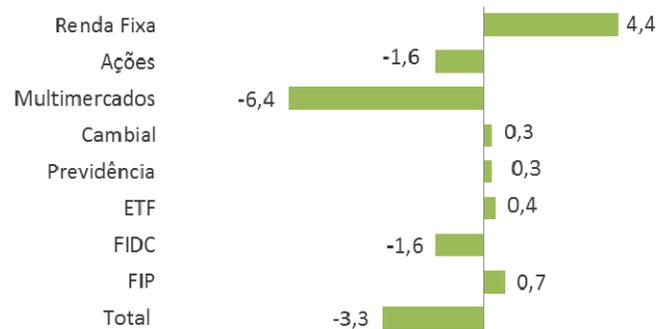
Duration da carteira dos fundos Renda Fixa Duração Alta Soberano



Fontes: ANBIMA e Economática.

## Indústria volta a registrar resgate líquido em fevereiro

Captação Líquida por classe (R\$ bilhões) - fev/16



Fonte: ANBIMA

no último dia útil do mês de junho<sup>1</sup>, que foi de 902 dias úteis (29/6/15).

É o caso do tipo Duração Alta Soberano, que deve manter 100% de sua carteira em títulos públicos federais e que, conforme mostra o gráfico, em 29/2/16 apresentava uma duration média ponderada de 1240 dias úteis. Nesse cenário, a maior exposição da carteira à parte longa da curva de juros favoreceu o desempenho desses fundos, que acumulam no ano até o final do mês, a maior rentabilidade entre os fundos da classe Renda Fixa com PL relevante (3,85%).

Não obstante a valorização ocorrida na maior parte dos fundos, a indústria voltou a registrar saída líquida de recursos em fevereiro. Os resgates ocorridos nas classes Multimercados (R\$ 6,4 bilhões), Ações (R\$ 1,6 bilhão) e FIDC (R\$ 1,6 bilhão) superaram o ingresso líquido de R\$ 4,4 bilhões em fundos de Renda Fixa, bem como nas demais classes, resultando em uma saída líquida de R\$ 3,3 bilhões.

► Indústria registra resgate líquido de R\$ 3,3 bilhões em fevereiro

► Captação líquida acumulada no ano recua para R\$ 5,5 bilhões

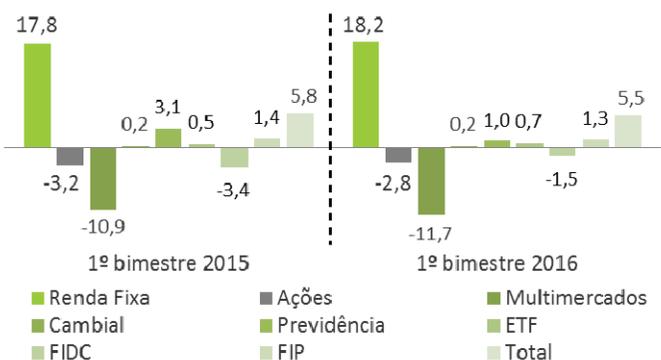
► PL cresce 0,95% e alcança R\$ 3 trilhões em fevereiro

observados no mesmo período de 2015. Cabe observar que o perfil da captação líquida no primeiro bimestre apresentou padrão semelhante ao observado no mesmo período do ano anterior, ou seja, concentrada nos fundos de Renda Fixa, estimulada pelo aumento sazonal do ingresso de recursos do Poder Público, e com os resgates concentrados em fundos Multimercados, grande parte pertencente ao segmento Corporate.

Mesmo diante do resgate líquido ocorrido em fevereiro, a valorização dos ativos que compõem a carteira da indústria de fundos fez com que o Patrimônio Líquido aumentasse 0,95% no mês, alcançando o inédito patamar de R\$ 3 trilhões (no mercado doméstico). Na verdade, o Patrimônio Líquido Total da indústria, que inclui os fundos Off-Shore, já havia atingido esse patamar em janeiro. De acordo com esse último critério, mesmo com captação

## Perfil da captação repete 1º bimestre de 2015

Captação Líquida no 1º bimestre de 2015 e de 2016 (R\$ bilhões)



Fonte: Anbima

<sup>1</sup> Anexo I à Deliberação nº 71 do Conselho de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento da ANBIMA, art. 6º, §2º, V.

### Patrimônio Líquido da indústria alcança R\$ 3 trilhões

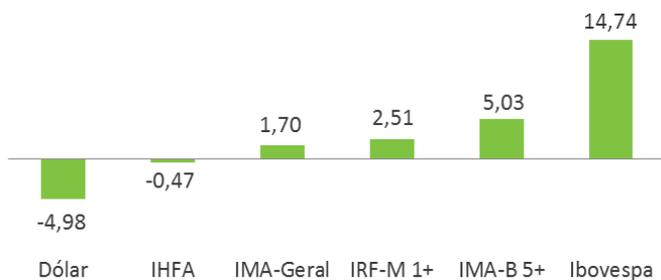
Patrimônio Líquido Total da Indústria de Fundos (bilhões)



Fonte: ANBIMA

### Juros e Bolsa registram valorização no início do mês

Indicadores selecionados - variação acumulada em março até 8/3 (%)



Fontes: ANBIMA, Banco Central e BM&FBovespa

líquida próxima de zero nos últimos dois anos, a indústria chegou ao terceiro trilhão em 2016, em grande medida, como resultado da valorização nominal dos seus ativos. Medido em dólares, porém, em função da desvalorização do real, o Patrimônio Líquido da indústria no final de fevereiro registrava US\$ 763 bilhões, após ter ultrapassado US\$ 1 trilhão em 2010.

Por fim, os estímulos externos, a expectativa de queda da taxa de juros e as apostas nos desdobramentos do cenário político resultaram em um rally de alta dos ativos de renda variável e de renda fixa, especialmente dos títulos de longa duração. Diante desse cenário, até o dia 8/3, o Ibovespa acumulou valorização de 14,74%, o IMA-B 5+ de 5,03%, e o IRF-M 1+ de 2,51%, o que se refletiu na indústria de fundos. Merecem destaque as altas de 29,22% dos fundos de Ações FMP - FGTS, de 13,47% do tipo Ações Indexados e de 2,36% do tipo Renda Fixa Duração Alta Soberano, amplificando de forma significativa os efeitos já observados em fevereiro. Já as carteiras com exposição à curva de juros de curto prazo, como os fundos de Renda Fixa Baixa Duração que, de acordo com a nova classificação, devem possuir duration média ponderada da carteira inferior a 21 dias úteis, e aquelas com exposição cambial apresentaram

► PL da indústria em dólares recuou nos últimos anos

► Ativos registram valorização expressiva no início de março

► Incertezas políticas ainda não permitem definir tendências

retornos mais baixos ou até negativos no período.

A partir da segunda semana de março, porém, houve uma acomodação do movimento de alta, com os ativos devolvendo parte da valorização acumulada no início do mês. Assim, face às incertezas que cercam o processo político e a sua duração, não parece haver, no momento, uma tendência clara para o comportamento dos ativos no médio prazo.

# PANORAMA ANBIMA

O Panorama ANBIMA busca identificar e explicar os principais movimentos dos mercados de capitais, renda fixa e fundos de investimento no mês, a partir das informações estatísticas que a Associação reúne em sua base de dados, contextualizando-os no cenário macroeconômico doméstico e internacional.

## REDAÇÃO

Antônio Filgueira, Dalton Boechat, Marcelo Cidade e Vivian Corradin  
**Gerência de Estudos Econômicos**

## DIAGRAMAÇÃO

José Carlos Oliveira  
**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, Flavio Augusto Aguiar de Souza, José Olympio da Veiga Pereira, Márcio Hamilton Ferreira, 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, 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)**

# Aplicativo ANBIMA

Fundos, índices e notícias. Fácil e rápido.



Nova classificação de fundos de investimento



Comparação entre dois tipos de fundos ou de índices



Melhorias nos gráficos



Nova classificação de fundos imobiliários

A decisão na sua mão.

Baixe agora!

