

A DECISÃO DO FED EM MANTER ESTÁVEL A TAXA DE JUROS EM MEADOS DE JUNHO LEVOU À VALORIZAÇÃO DE 10,7% DO REAL FRENTE AO DÓLAR, ESTIMULADA PELA BAIXA PROBABILIDADE DE AUMENTO DOS JUROS NORTE-AMERICANOS ATÉ O FIM DO ANO. A DECISÃO JÁ LEVAVA EM CONTA AS INCERTEZAS ECONÔMICAS E POLÍTICAS EM TORNO DE UMA EVENTUAL SAÍDA DO REINO UNIDO DA UNIÃO EUROPEIA, CONFIRMADA NO DIA 23.

A QUEDA DO DÓLAR INDUZIU A PRIMEIRA INTERVENÇÃO NO MERCADO CAMBIAL PELA NOVA EQUIPE DO BC BRASILEIRO, QUE, A DESPEITO DA EXPECTATIVA DO MERCADO DE QUEDA DA INFLAÇÃO NO SEGUNDO SEMESTRE POR CONTA DO QUADRO RECESSIVO, VEM SINALIZANDO A MANUTENÇÃO DA TAXA BÁSICA DE JUROS NO CURTO PRAZO E LEVANDO A AJUSTES NAS TAXAS DE LONGO PRAZO.

NESSE CENÁRIO, NO MERCADO DE RENDA FIXA, OS TÍTULOS PÚBLICOS DE MAIOR DURATION FORAM O DESTAQUE NO MÊS, CONTRIBUINDO PARA AS RENTABILIDADES DA INDÚSTRIA DE FUNDOS, TAMBÉM BENEFICIADA PELOS EFEITOS DA VALORIZAÇÃO DO MERCADO ACIONÁRIO. NO MERCADO DE CAPITAIS, AS DUAS OFERTAS EXTERNAS DE JUNHO CONTRIBUÍRAM PARA O AUMENTO DE 27,2% DAS CAPTAÇÕES INTERNACIONAIS NESTE PRIMEIRO SEMESTRE EM RELAÇÃO AO MONTANTE DE TODO O ANO DE 2015.

RENDA FIXA

Mercado mantém expectativa de queda para inflação e juros »

A perspectiva de queda dos juros domésticos, como consequência de uma melhora esperada do quadro inflacionário, vem permitindo uma valorização dos títulos prefixados e indexados, sobretudo os de maior duration.

MERCADO DE CAPITAIS

Captações brasileiras têm pior 1º semestre desde 2010 »

Por influência das captações domésticas, o total das ofertas das cias brasileiras registrou uma queda de 22,2% em relação a igual período do ano passado, enquanto as emissões externas apontam para uma retomada.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Indústria tem primeiro semestre positivo »

A valorização dos ativos de renda fixa de maior duration e do mercado acionário impulsionou as rentabilidades na indústria de fundos no primeiro semestre, período no qual a captação líquida cresceu 29,5%.

Mercado mantém expectativa de queda para inflação e juros

- Marcelo Cidade

▶ IMA-B5+ e IRF-M 1+ registraram as melhores performances do primeiro semestre

▶ Carteira de LFTs em mercado registra 6,6% no ano, o pior desempenho entre os sub-índices do IMA

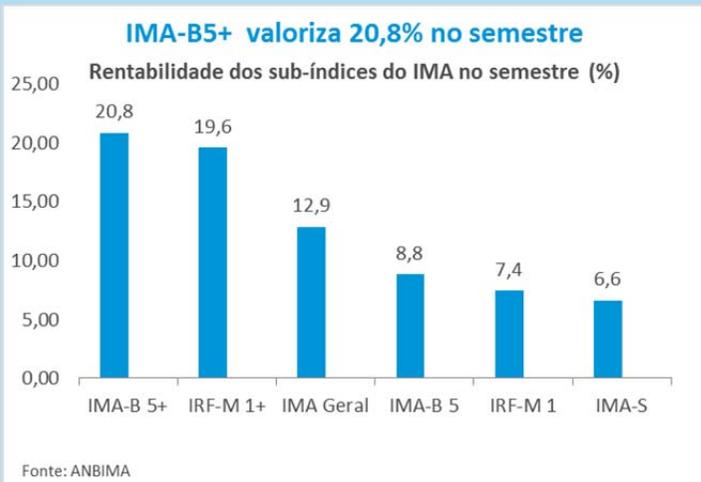
▶ Trajetória de queda do risco inflacionário valoriza títulos prefixados de prazos mais longos

No mercado de renda fixa, a rentabilidade dos ativos no primeiro semestre, refletida na trajetória do IMA Geral e seus subíndices, que replicam a carteira de títulos públicos marcada a mercado, mostra a performance favorável dos títulos prefixados e indexados de maior duration. O IMA-B5+ (NTN-Bs acima de cinco anos) registrou retorno acumulado de 20,82%, o melhor desempenho do segmento, seguido pelo IRF-M1+ (carteira de prefixados acima de um ano), que apresentou variação de

19,6% no mesmo período. Na ponta contrária, o IMA-S, que reflete as LFTs em mercado, variou apenas 6,6%, a rentabilidade mais baixa entre os sub-índices do IMA.

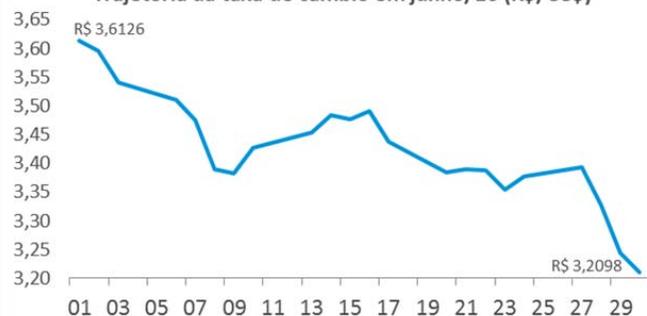
Esse desempenho esteve relacionado à perspectiva de queda dos juros domésticos, como consequência de uma melhora esperada do quadro inflacionário. No início do ano, o prêmio de risco de inflação embutido nos títulos prefixados mostrava-se elevado quando as expectativas inflacionárias começaram a indicar uma trajetória descendente para o médio prazo. O prêmio, medido pela diferença entre a inflação implícita de um ano (expectativa de inflação + prêmio de risco) e a projeção do IPCA para o mesmo período, registrou uma redução expressiva no semestre, o que, em alguma medida, justifica a percepção de valorização dos títulos prefixados de prazos mais longos junto aos investidores.

A perspectiva de queda da inflação esteve condicionada aos efeitos defasados da política monetária contracionista sobre os preços conjugada com a expectativa de melhora do quadro fiscal e da interrupção do ciclo de elevação dos juros norte americanos pelo Fed, que teve impacto



Real registra valorização mensal de 10,7 %

Trajectoria da taxa de câmbio em junho/16 (R\$/US\$)



Fonte: Banco Central

relevante sobre a taxa de câmbio doméstica.

Sobre esse último aspecto, vale destacar a valorização de 10,7% do Real em relação ao dólar norte americano em junho, o que resultou na apreciação de 17,8% da moeda doméstica no semestre. Esse processo começou em janeiro, quando o Fed indicou que não daria continuidade ao ciclo de elevação dos juros iniciado em dezembro/15, e se acirrou com os efeitos da saída do Reino Unido da União Europeia, em 23/6, o que aprofundou a percepção de baixo crescimento global. No último dia de junho, o Real registrou a menor cotação do ano, R\$ 3,2098, o que levou o Banco Central a voltar a intervir no mercado de câmbio na ponta compradora em julho, nas primeiras intervenções dessa natureza da atual equipe econômica.

Para o segundo semestre, as condições que permitiram um quadro de valorização dos ativos de renda fixa devem se manter, ainda que permaneçam dúvidas quanto ao início efetivo da redução dos juros, em função da resiliência inflacionária observada no primeiro semestre.

Evolução do IPCA indica desaceleração

IPCA acumulado no ano(%)



*Projeções ANBIMA em 08/7/16

** Projeções ANBIMA em 15/7/16

Fontes: ANBIMA e IBGE

► Real registra apreciação de 10,7% em junho

► Cotação R\$/US\$ chega a R\$ 3,2098, a mais baixa do ano

► IPCA registra taxa acumulada no ano de 4,42%

Se, por um lado, a sinalização da nova equipe do Banco Central de que conduzirá de forma conservadora a política monetária elevou a confiança dos agentes quanto à melhora do quadro inflacionário, por outro, postergou de agosto para outubro as apostas para o início da queda dos juros. A princípio, o ritmo mais lento de queda dos juros nominais em relação à da inflação indica juros reais mais altos nos próximos meses, entretanto as expectativas mais ancoradas para o longo prazo permitiram que os títulos indexados pelo IPCA de prazos mais longos registrassem valorização expressiva.

O IPCA efetivo de junho (0,35%) resultou em uma inflação acumulada no primeiro semestre de 4,42%. As projeções mensais do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA indicam para julho e agosto, respectivamente, um IPCA

Prefixados registram aumento do volume negociado

Média de negócios com prefixados acima de um ano (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA e Banco Central

NTN-F tem taxa reduzida em 200 pontos base

Taxa média de colocação da NTN-F jan/2027 (% a.a.)



Fonte: Tesouro Nacional

de 0,45% e 0,32%, o que, se confirmado, traria o acumulado do ano para 5,23% até agosto. Como o Comitê projeta o IPCA para 7,19% em 2016, a média mensal da inflação para o período entre setembro e dezembro terá que ser de 0,49% para que se atinja o resultado previsto pelo mercado. No primeiro semestre, a inflação média mensal foi superior a esse patamar, na ordem de 0,72%.

A valorização dos ativos de longo prazo se refletiu nos mercados primário e secundário de títulos públicos. Em junho, o volume médio negociado no mercado secundário com títulos prefixados acima de um ano foi de R\$ 8,4 bilhões, uma elevação de 28% em relação ao mês anterior. No semestre, a média mensal de negócios foi de R\$ 5,8 bilhões, contra R\$ 4,9 bilhões no segundo semestre de 2015, o que correspondeu a uma elevação de 17%.

Nos últimos meses, também se observa uma redução acentuada da taxa média de colocação nas ofertas públicas de títulos prefixados longos. A NTN-F com vencimento em janeiro/27 foi vendida no leilão de 30/6 por 12,20%, contra 14,24% na oferta ocorrida em 07/4.

▶ Real registra apreciação de 10,7% em junho

▶ Cotação R\$/US\$ chega a R\$ 3,2098, a mais baixa do ano

▶ IPCA registra taxa acumulada no ano de 4,42%

A performance dos ativos prefixados em 2016 favorece a melhora do perfil da dívida pública, o que, em alguma medida, não estava previsto pelo Tesouro. O cenário esperado de volatilidade, em função das incertezas políticas e econômicas, fez a Autarquia adotar uma estratégia cautelosa no PAF (Plano Anual de Financiamento) de 2016 para esses títulos. No documento, foi prevista a redução da parcela dos prefixados no total da dívida para o intervalo situado entre 31% e 35%, contra uma participação de 39% registrada no final de 2015. O último dado oficial disponível, de maio/16, já aponta para uma parcela de prefixados de 35,3% da Dívida Pública Federal, acima do limite superior previsto inicialmente pelo Tesouro.

Captações brasileiras têm pior 1º semestre desde 2010

• Vivian Corradin

▶ **Funding de companhias brasileiras via mercado de captais tem queda de 22,2% no primeiro semestre do ano**

▶ **Queda é influenciada pelo baixo desempenho das ofertas no mercado doméstico**

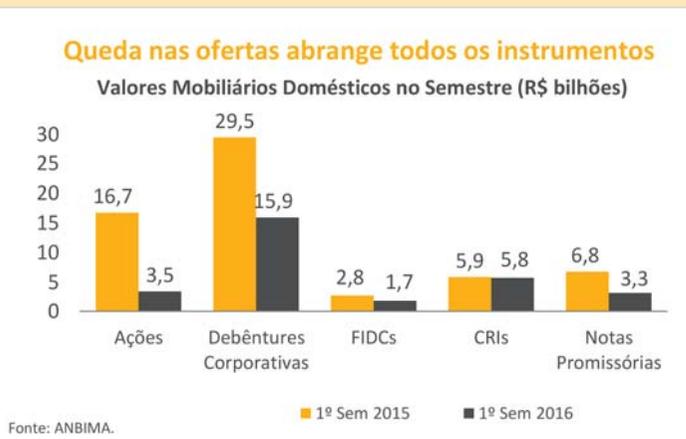
▶ **Ações e notas promissórias são o ativo com maior retração em comparação a mesmo período de 2015**

O total das operações das companhias brasileiras registrou, no primeiro semestre de 2016, o pior volume desde 2010. O montante captado nos mercados doméstico e internacional chegou a R\$ 66,5 bilhões, o que corresponde a uma queda de 22,2% em comparação aos primeiros seis meses de 2015, e de 58% em relação a igual período de 2014. O resultado foi influenciado pela pior performance das ofertas no mercado local. As emissões com ações somaram apenas R\$ 3,5 bilhões de janeiro a junho, versus um resultado de R\$ 16,7 bilhões no primeiro semestre do ano passado, ainda que a maior parte desse volume seja referente a uma única oferta,

da Telefônica Brasil, de R\$ 16,1 bilhões. Já as ofertas no segmento de renda fixa apresentaram um recuo de 40,8%, distribuído entre todos os instrumentos – títulos de dívida e operações de securitização.

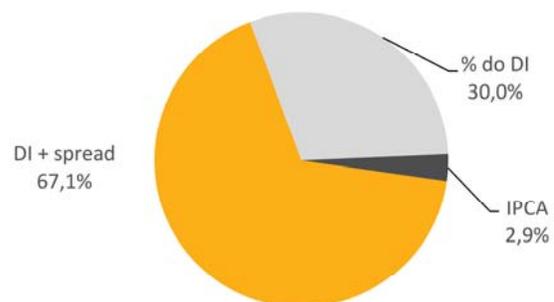
Este movimento de retração não é novo. O processo de encolhimento das ofertas vem se prolongando desde 2015, como reflexo do aumento dos custos de captação, devido à subida dos juros domésticos, e da queda do nível de atividade da economia, o que desincentiva a realização de operações com valores mobiliários por parte das companhias, tanto para a realização de novos investimentos como para o refinanciamento de passivos.

Entre os instrumentos do segmento, o que registrou menor utilização em 2016 versus 2015 foi a nota promissória. As ofertas tiveram redução de 52,2% em volume, e foram concentradas nos segmentos de energia elétrica (62% do total) e de transporte e logística (18,8%). As debêntures aparecem em segundo lugar, com uma retração de 46,1% no montante captado no semestre em comparação ao mesmo período do ano passado, e um encolhimento de mais de 50% no número de empresas emissoras. Apesar da forte retração, as debêntures se mantêm como o valor mobiliário mais utilizado pelas companhias brasileiras, com participação



Maior parte dos ativos segue atrelada ao DI

Indexadores das ofertas de debêntures em 2016 (%)



Fonte: ANBIMA.

de 52,7% das operações, percentual levemente superior à média dos últimos seis anos, que foi de 48,8%.

Além da desaceleração do volume e do número de empresas emissoras de debêntures no semestre, houve continuidade da deterioração das características dos ativos. Entre todo o volume de debêntures emitidas em 2016, 97,1% dos ativos foram atrelados à taxa DI, sendo 67,1% em DI + spread e 30% em percentual do DI. Além disso, o prazo médio dos títulos segue em declínio. Até junho, as debêntures emitidas em 2016 contabilizavam prazo médio de apenas 3,9 anos, com uma concentração em operações com prazos de até três anos, que responderam por 66% do total. Esse movimento também é reflexo do aumento do custo das emissões, o que faz com que as companhias tentem reduzir ao máximo o período de pagamento de serviços tão altos de dívida.

O CEMEC – Centro de Estudos de Mercados de Capitais divulgou recentemente estudo que aponta que a taxa média das emissões de debêntures chegou a 17,8% a.a. em dezembro de 2015. O custo é o mais alto da série desde 2007, e supera a taxa observada em 2008, que chegou a 16,5% a.a. Vale ressaltar que a alternativa que se apresenta ao mercado de capitais, a de financiamento via crédito bancário,

► **Debêntures seguem concentradas em taxa DI e com prazos de até três anos**

► **Taxas das debêntures apresentaram acentuada elevação em 2015**

► **Cai participação do mercado de capitais no financiamento da FBCF das empresas**

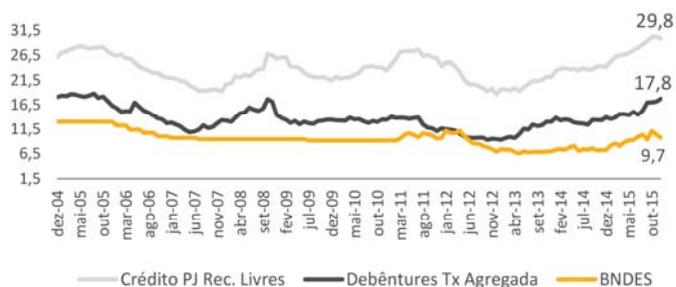
apresentou, na média, custo de 29,7% a.a. no mesmo período, versus a taxa de 9,7% para os financiamentos via BNDES – taxa que chegou a 6,5% a.a. em 2013.

Por este motivo houve redução da participação do mercado de capitais no total dos financiamentos dos investimentos das companhias. Em 2015, o mercado de capitais respondeu por apenas 7,6% dos financiamentos, o menor peso desde 2009 (5,6%). A queda dos desembolsos do BNDES também levou à redução de sua participação, que passou de 14,8% em 2014 para 11,2% em 2015, o menor percentual desde 2007 (10,8%).

Em contrapartida, houve um movimento de aumento de participação do capital próprio das companhias nos financiamentos do investimento, que passou de 38,7% em 2014 para 42,6% no ano seguinte. Houve crescimento também do peso dos investimentos estrangeiros diretos, que subiram de 22,8% para 28% do total no mesmo período de comparação.

Sobem as taxas das emissões de debêntures

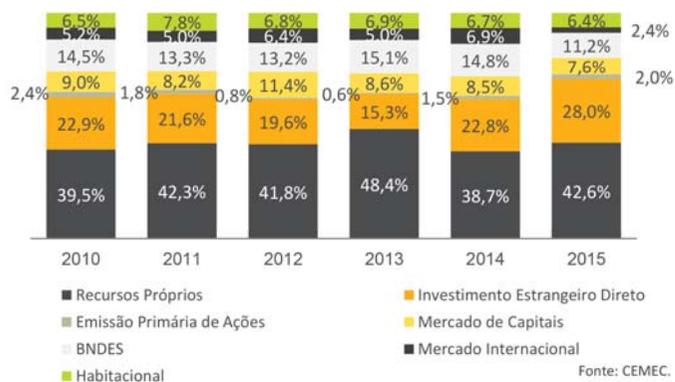
Taxa Agregada de Debêntures X PJ X BNDES (% a.a.)



Fonte: CEMEC

Mercado de capitais e BNDES perdem espaço

Financiamento da FBCF de Empresas e Famílias (%)



► **Nível do CDS Brasil alcança menor nível do ano em 14 de julho**

► **Operações no mercado externo já chegam a US\$ 14,5 bilhões no ano**

► **Suzano realiza a segunda operação de green bonds brasileiros no exterior**

Ainda que de 2014 para 2015, a participação das fontes internacionais de financiamento, como via emissão de *bonds*, tenha caído de 6,9% para 2,2% do total, segundo o CEMEC, o ano de 2016 traz uma perspectiva positiva para os financiamentos externos, vis-à-vis o desempenho dessa fonte de financiamento em 2015.

Em junho, foram realizadas mais duas operações com títulos internacionais de dívida: uma por parte da Marfrig, com captação de US\$ 750 milhões, e outra da Vale, com o lançamento de *bonds* no volume de US\$ 1,25 bilhão. Já no início de julho, novas operações vieram a mercado, se aproveitando da janela de oportunidade que surgiu com a retração do nível de risco Brasil, refletida no *CDS – Credit Default Swap*, e do período que antecede o início das férias do hemisfério norte, em agosto, e que costumam ser marcadas por uma pausa nas operações. No dia 14 de julho, por exemplo, o CDS Brasil alcançou o nível de 293,7 pontos, o menor valor de todo o ano de 2016.

Com isso, até meados de julho, mais cinco empresas realizaram ofertas no mercado internacional – sendo a Petrobras e a Marfrig pela segunda vez no ano. As novas operações chegam a US\$ 4,25 bilhões, e totalizam um volume de US\$ 14,5 bilhões em 2016. O resultado é 80% superior ao

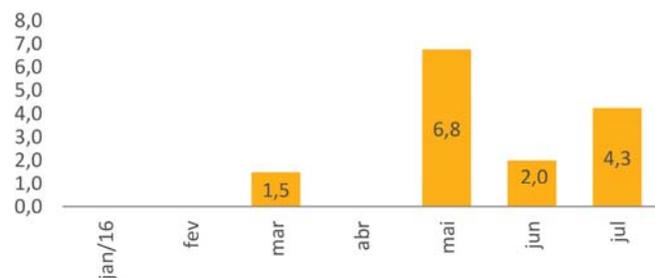
montante captado pelas companhias brasileiras no mercado internacional em todo o ano de 2015, que foi de apenas US\$ 8,1 bilhões.

Entre as captações recentes, merece destaque a operação da Suzano Papel e Celulose que realizou uma oferta de *green bonds* com volume total de US\$ 500 milhões e dez anos de prazo. Essa é a segunda operação com títulos verdes por companhias brasileiras no mercado internacional. Em maio de 2015, a BRF Foods realizou uma oferta de € 500 milhões.

A oferta reforça a expectativa sobre o potencial de emissões de títulos verdes por companhias brasileiras, tanto no mercado internacional como no mercado doméstico, especialmente a partir do momento em que o cenário macroeconômico impulsionar a retomada das operações. No mundo, as ofertas de *green bonds* já chegam a US\$ 38,4 bilhões no ano, até meados de julho.

Cias brasileiras voltam a captar no mercado externo

Ofertas Internacionais de Bonds (US\$ bilhões)



Fundos de Ações lideram rentabilidades no mês

Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Seleccionados

Tipo	Junho	Ano	12m
Renda Fixa Indexados	1,32	10,07	14,23
Renda Fixa Duração Baixa Grau de Inv.	1,18	6,77	14,27
Renda Fixa Duração Alta Grau de Inv.	1,50	9,83	16,65
Renda Fixa Duração Alta Soberano	1,91	14,24	16,72
Multimercados Macro	1,90	8,83	19,13
Multimercados Long Short Neutro	2,02	11,77	17,88
Ações Livre	4,35	13,00	6,08
Ações Indexados	6,24	17,01	-3,43
Cambial	-10,96	-17,83	5,52
IMA-GERAL	1,81	12,87	15,90
IMA-B	1,93	16,15	16,70
IHFA	1,28	6,53	15,00
Ibovespa	6,30	18,86	-2,90
Dólar	10,72	-17,80	3,50

Fonte: ANBIMA, BMF&Bovespa e Banco Central

Indústria tem primeiro semestre positivo

• Antônio Filgueira

► **Valorização de ativos de renda fixa e renda variável impulsiona rentabilidades dos fundos de investimento**

► **Fundos de Ações Setoriais são destaque de rentabilidade acumulada no mês e no ano**

► **Fundos de Ações Livre apresentam retorno superior ao do Ibovespa em janelas de 12 e de 24 meses**

O comportamento dos ativos em junho seguiu a mesma tendência observada em boa parte do primeiro semestre, o que se refletiu na rentabilidade dos fundos de investimento. Impulsionados pelo ativos de renda variável e de renda fixa de maior duration, o Ibovespa e o IMA-Geral voltaram a registrar valorização significativa no mês, de 6,3% e 1,81%, respectivamente, enquanto o dólar recuou 10,72% no período. Nesse contexto, os fundos de Ações voltaram a apresentar as maiores valorizações, com destaque para a

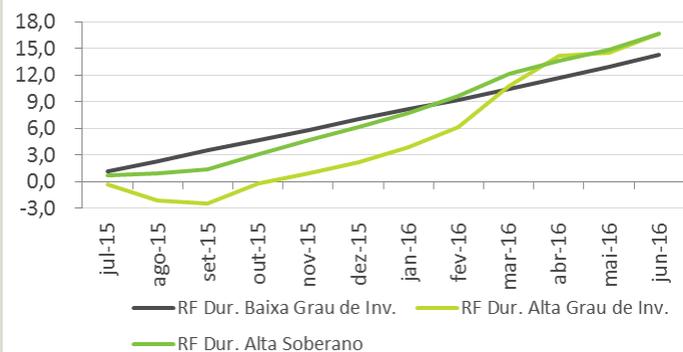
alta de 14,45% dos fundos setoriais, seguidos pelos tipos FMP-FGTS e Mono Ações, esses últimos estimulados pela valorização das ações da Petrobras e da Vale, predominantes nessas carteiras. Esses fundos também acumulam as maiores valorizações no ano, de 33,72%, 28,88% e 28,49%, respectivamente, os únicos a superarem a valorização do Ibovespa no mês e no ano (18,86%).

Embora com rentabilidades elevadas, mas com menor correlação ao Índice, os demais tipos da classe não superaram o Ibovespa em ambos os períodos. No entanto, vale notar que esse comportamento permitiu a esses fundos mitigar perdas em períodos de queda do mercado acionário. Em janelas mais longas de tempo, de 12 e de 24 meses, por exemplo, o Ibovespa ainda acumula perdas de 2,9% e 3,1%, respectivamente, enquanto o tipo Ações Livre, cuja gestão da carteira é ativa, acumula valorização de 6,08% e 8,1% em ambos os períodos.

Mesmo com exposição financeira líquida ao mercado de renda variável limitada a 5%, o tipo Long and Short Neutro novamente foi destaque de valorização, liderando as rentabilidades na classe Multimercados com altas de 2,02%, no mês, e de 11,77% no ano, seguido pelo tipo Macro, cujas estratégias são baseadas em cenários de

Fundos com duração alta mostram recuperação no ano

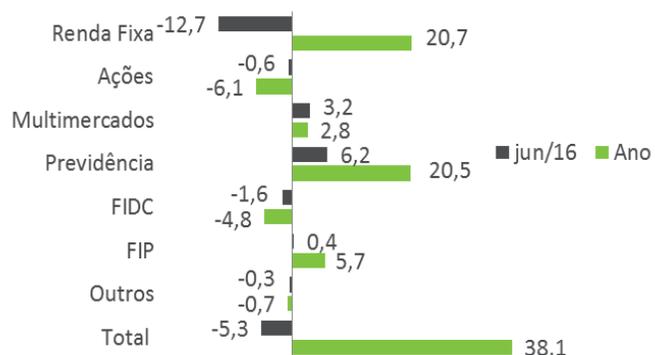
Rentabilidade acumulada - fundos seleccionados (%)



Fonte: ANBIMA

Renda Fixa e Previdência lideram captação em 2016

Captação Líquida por classe em junho e no ano (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

médio e de longo prazo, e que registrou valorização de 1,90% e 8,83%, respectivamente.

Com a expressiva valorização dos papéis de maior duration, o tipo Duração Alta Soberano, que deve investir somente em títulos públicos federais, registrou a maior rentabilidade da classe Renda Fixa em junho (1,91%), acumulando, também, a maior rentabilidade no semestre (14,24%). O segundo maior retorno da classe no mês foi o do tipo Duração Alta Grau de Investimento, com valorização de 1,50% e de 9,83% no ano. Após registrarem rentabilidades mensais baixas ou até mesmo negativas no segundo semestre de 2015, os fundos de renda fixa Alta Duração Soberano e Alta Duração Grau de Investimento apresentaram recuperação no início do ano. Esses fundos acumularam, nos últimos 12 meses, rentabilidades superiores a dos fundos de Baixa Duração Grau de Investimento (veja gráfico), premiando a tomada de risco por parte de seus investidores.

Em contraste com a expressiva valorização dos ativos, a captação líquida da indústria voltou a ficar negativa pelo segundo mês consecutivo, registrando resgate líquido de R\$ 5,3 bilhões em junho. O ingresso líquido nas classes Previdência (R\$ 6,2 bilhões) e Multimercados (R\$ 3,2 bilhões) no mês não

► **Renda Fixa Duração Alta Soberano segue como destaque em sua classe**

► **Indústria registra resgate líquido pelo segundo mês consecutivo**

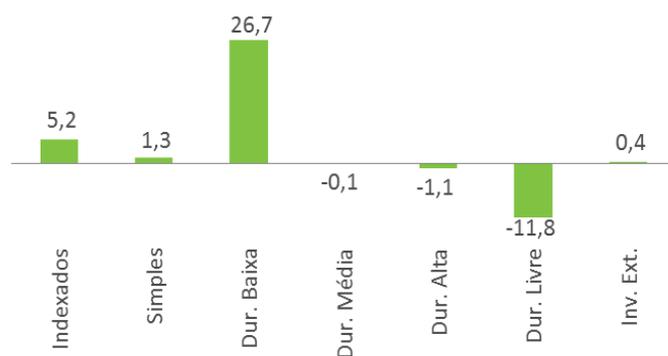
► **No semestre, captação líquida cresce 29,5% e acumula R\$ 38,1 bilhões**

foram suficientes para compensar a saída líquida de R\$ 12,7 bilhões na classe Renda Fixa, concentrada em poucos fundos. No primeiro semestre, porém, a indústria acumula captação líquida de R\$ 38,1 bilhões, contra R\$ 29,4 bilhões no mesmo período de 2015, e R\$ 3,8 bilhões em 2014. As classes Renda Fixa, com R\$ 20,7 bilhões, e Previdência, com R\$ 20,5 bilhões, lideram o ingresso de recursos no período.

Embora menor, também merece destaque a captação líquida de R\$ 2,8 bilhões acumulada no ano pelos fundos Multimercados. Isso porque, no mesmo período de 2015, a classe registrava saída líquida de R\$ 14,4 bilhões e de R\$ 8,8 bilhões no primeiro bimestre desse ano. Dados sobre a captação líquida por investidor, disponíveis até maio, apontam para uma redução do resgate líquido dos investidores Private - de maior patrimônio aplicado em fundos da classe -, de R\$ 7,1

Captação reflete conservadorismo do investidor

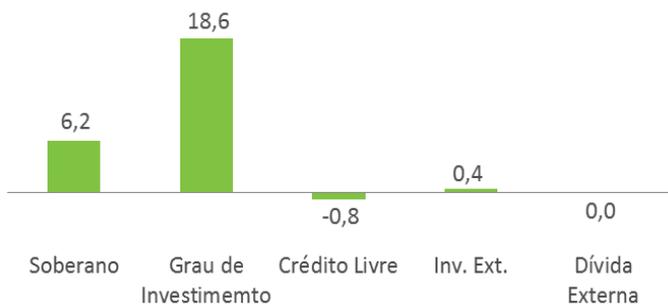
Fundos de R.Fixa - Cap. Líq. por estratégia (Nível 2) no 1S16 (R\$ bi)



Fonte: ANBIMA

Ativos de baixo risco atraem mais recursos

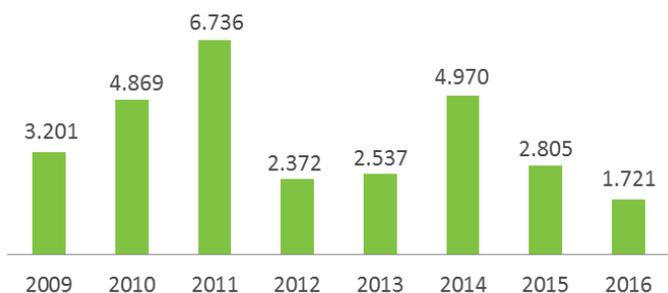
Fundos de R.Fixa - Cap. Líq. por estratégia (Nível 3) no 1S16 (R\$ bi)



Fonte: ANBIMA

Volume emitido de FIDC é o menor para o 1º sem.

Volume de emissões de FIDC no 1º semestre (R\$ milhões)



Fonte: Anbima

bilhões nos cinco primeiros meses de 2015 para R\$ 1,7 bilhão no mesmo período em 2016. Diante do ingresso líquido de R\$ 3,2 bilhões em fundos Multimercados em junho, é possível que o saldo das aplicações do segmento nesses fundos já seja positivo, refletindo uma menor aversão a risco por parte desses investidores. Já os fundos de Ações, a despeito da significativa valorização, seguem acumulando saída líquida no ano, concentrada nos investidores institucionais, os de maior patrimônio aplicado nesses fundos.

Dados relativos ao primeiro semestre do ano, baseados na nova classificação de fundos da ANBIMA, permitem avaliar a alocação desses recursos por tipo de estratégia nos fundos de Renda Fixa. Apesar de os fundos com duração livre e alta terem apresentado as rentabilidades mais elevadas, acumularam resgates líquidos de R\$ 11,8 bilhões e R\$ 1,1 bilhão. Já os fundos de Baixa Duração, que buscam minimizar a oscilação nos retornos promovida por alterações nas taxas de juros, concentraram a maior parte da captação líquida da classe (R\$ 26,7 bilhões), o que reflete o conservadorismo do investidor em um período de maior incerteza. Tal percepção é reforçada levando-se em conta que a maior parte da captação se deu em fundos com carteira

► **Classe Multimercados volta a acumular captação líquida no 1º semestre**

► **Fundos de duração baixa lideram captação na classe Renda Fixa**

► **FIDC registra menor volume emitido no primeiro semestre desde 2009**

composta por títulos soberanos ou de baixo risco de crédito.

Finalmente, no que se refere aos chamados “fundos estruturados”, merece destaque a queda do valor emitido de cotas de FIDC no semestre, que registrou o menor volume para o período, desde 2009. O volume, de R\$ 1,7 bilhão, foi inferior, inclusive, aos registrados em 2012 e 2013, quando as emissões foram reduzidas em função da expectativa de mudanças no marco regulatório do produto, promovidas pela ICVM 531. Vale notar, todavia, que em um momento de restrição de crédito, o FIDC pode representar não só uma alternativa de funding, como também de antecipação de receitas para o emissor.

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: Robert van Dijk

VICE-PRESIDENTES: Carlos Ambrósio, Flavio Souza, José Olympio Pereira, Márcio Hamilton Ferreira, Pedro Lorenzini, Sérgio Cutolo e Valdecyr Gomes

DIRETORES: Alenir Romanello, Celso Scaramuzza, Felipe Campos, Fernando Rabello, José Eduardo Laloni, Luiz Chrysostomo, Luiz Fernando Figueiredo, Luiz Sorge, Renato Oliva,, Richard Ziliotto, Saša Markus e Vital Menezes

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