

PANORAMA ANBIMA

Ano III • Número 21 • Julho/2013

Associação Brasileira das Entidades
dos Mercados Financeiro e de Capitais

A EXPECTATIVA DE REDUÇÃO DA COMPRA DE *TREASURIES* PELO FED CONTINUOU GERANDO INSTABILIDADE E VALORIZAÇÃO DO DÓLAR NOS MERCADOS GLOBAIS. NA CHINA, O APERTO DE CRÉDITO E A MENOR ENTRADA DE RECURSOS EXTERNOS AFETARAM AS CONDIÇÕES DE LIQUIDEZ, O QUE GEROU FORTE AUMENTO DOS JUROS NO INTERBANCÁRIO E MAIOR TENSÃO NOS MERCADOS.

NO BRASIL, O MÊS TAMBÉM FOI MARCADO POR GRANDE PRESSÃO NO CÂMBIO, COM AUMENTO DO RISCO INFLACIONÁRIO E VOLATILIDADE, LEVANDO O BANCO CENTRAL A ATUAR FORTEMENTE NOS MERCADOS DE CÂMBIO E JUROS E OPTAR PELA ALTA DE MAIS 0,50% DA META SELIC. A DETERIORAÇÃO DA BALANÇA COMERCIAL, O RITMO DE ATIVIDADE E A INFLAÇÃO PERSISTENTE DETERMINARAM A PERCEPÇÃO DE PIORA DO CENÁRIO DOMÉSTICO.

COM A MUDANÇA NAS CONDIÇÕES DE MERCADO, AS OFERTAS DE AÇÕES E AS CAPTAÇÕES EXTERNAS FORAM IMPACTADAS NEGATIVAMENTE. NO SEGMENTO DE RENDA FIXA, A VOLATILIDADE ABRIU ESPAÇO PARA OPERAÇÕES DE CURTO PRAZO, O QUE SE REFLETIU NA INDÚSTRIA DE FUNDOS. A DESVALORIZAÇÃO DO REAL CONTINUOU BENEFICIANDO A RENTABILIDADE DE FUNDOS CAMBIAIS.

RENDA FIXA

Cenário volátil faz Tesouro e BC atuarem no mercado »

A intensa atuação do Banco Central e do Tesouro nos segmentos de juros e de câmbio explicita as condições extraordinárias do mercado e indica a possibilidade de novos padrões de negócios para o segundo semestre.

MERCADO DE CAPITALIS

Mudança de cenário afeta captações externas »

A contínua elevação das taxas dos *Treasuries* e do risco Brasil em junho levou à ausência de captações externas no mês. No mercado interno, o período foi marcado pelo adiamento de ofertas de ações e debêntures.

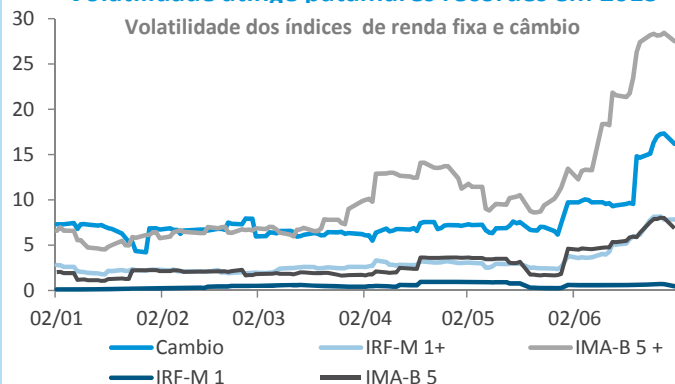
FUNDOS DE INVESTIMENTO

Captação líquida é recorde apesar de indicadores »

No primeiro semestre, queda de indicadores de renda fixa e variável trouxe desafios à gestão dos fundos de investimento, mas captação líquida foi recorde no período.

Volatilidade atinge patamares recordes em 2013

Volatilidade dos índices de renda fixa e câmbio



Fontes: ANBIMA e Banco Central

Atuações do Governo nos mercados de juros e câmbio em junho

Isenção de IOF para Não Residente no ingresso para Renda Fixa

Fim do IOF para derivativos cambiais

Swaps cambiais (29 atuações)

Leilões de recompra de TPF (LTN, NTN-F e NTN-B)

Leilão de LFT não previsto no cronograma do Tesouro

Zerado compulsório sobre posição de câmbio

Fim de requerimento de capital para exposição cambial

Fonte e Elaboração: ANBIMA

Cenário volátil faz Tesouro e BC atuarem no mercado

• Marcelo Cidade

► IMA-Geral apresenta retorno negativo de 2,67% no primeiro semestre de 2013

► Governo isenta IOF no ingresso de recursos para renda fixa e em operações com derivativos cambiais

► Tesouro realizou operações de recompra com venda de NTN-B e NTN-F em junho

A intensa atuação do Banco Central e do Tesouro nos segmentos de juros e de câmbio explicita as condições extraordinárias do mercado em junho. Este cenário, em alguma medida, indica a possibilidade de um novo padrão de operações para o segundo semestre.

A partir do final de maio, a incorporação da trajetória de desvalorização do Real no balanço de riscos inflacionários elevou a volatilidade dos indicadores do segmento para níveis recordes no ano, o que reforçou a resistência dos agentes para assumir exposições a juros prefixados de prazos mais longos. Enquanto a taxa de câmbio chegou a atingir cotações acima de R\$ 2,25, os títulos das carteiras de

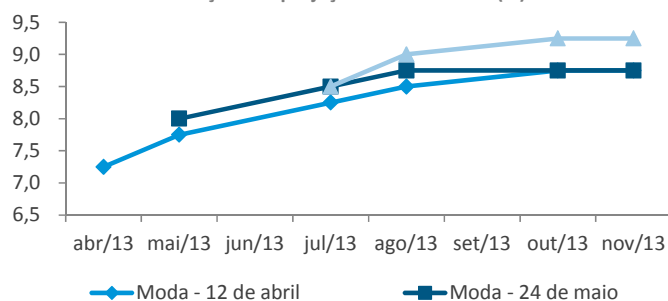
maior *duration*, mais precisamente as NTN-Bs e os prefixados acima de um ano, registraram forte abertura nas taxas, refletindo o prêmio pela maior incerteza que caracterizou o segmento. A carteira de títulos públicos marcada a mercado, expressa pelo IMA, apresentou no primeiro semestre de 2013 um retorno negativo de 2,67%.

Com o objetivo de desonerar a oferta de dólares no país, o governo isentou do IOF o ingresso de recursos para aplicação em renda fixa e as operações com derivativos cambiais. Também foram retirados o compulsório sobre a posição vendida de moeda estrangeira dos bancos e o requerimento de capital para descasamento de câmbio da mesma instituição financeira no Brasil e no exterior. Além disso, o Banco Central realizou diversos swaps cambiais, atuando na ponta compradora de juros e vendedora em câmbio, que corresponderam a um movimento financeiro de US\$ 25 bilhões, também no sentido de conter a pressão altista no dólar. Mesmo assim, a cotação do dólar do final do período situou-se em R\$ 2,2156, acumulando desvalorização cambial de 3,93% no mês, e de 8,42% no semestre.

No mercado de juros, o Tesouro realizou operações de recompra com venda de vencimentos de NTN-B e NTN-F para

Comitê eleva projeção da Meta Selic para o final do ano

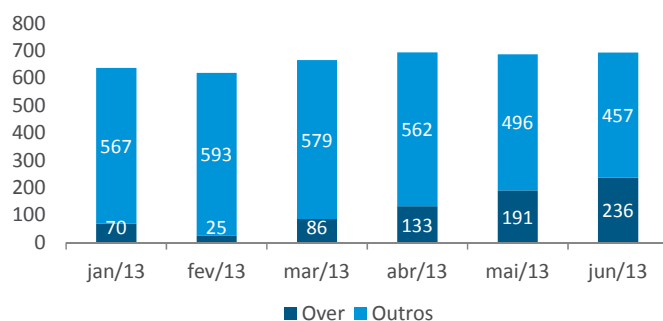
Evolução das projeções da Taxa Selic (%)



Fonte: ANBIMA

Cresce participação das compromissadas over

Compromissadas do BC com as instituições financeiras (R\$ bilhões)



Fonte: Banco Central

oferecer parâmetros de preços de mercado nas diversas maturidades. Esse tipo de operação não acontecia desde 2008, ocasião da crise financeira que resultou na quebra do Lehman Brothers.

Outro fato a destacar, foi o leilão de LFT, realizado em 27/6, com colocação integral de dois milhões de títulos. Esse evento, não previsto no cronograma de ofertas públicas do Tesouro, ainda que de natureza conjuntural, vai na direção oposta ao esforço do governo de desindexar a economia a taxas de juros de curto prazo. O desempenho do IMA-S, que registrou a melhor performance em junho (0,61%) e no semestre (3,58%) entre os sub-índices do IMA, confirma a preferência momentânea de parte dos investidores por ativos de curta *duration* em períodos de incerteza.

Nessa mesma direção, registrou-se um aumento significativo das compromissadas de um dia entre o Banco Central e o mercado, o que interrompeu o processo gradual de alongamento do prazo dessas operações que vinha sendo conduzido pela Autoridade Monetária. Em junho, a participação média diária das operações over no total de compromissadas foi de 34% contra 15% observado no período de janeiro a maio desse ano.

A piora das expectativas dos agentes quanto à trajetória da inflação para 2013

► **Tesouro realiza leilão de LFT não previsto no cronograma de ofertas**

► **Operações de um dia representam 34% das compromissadas em junho**

► **Comitê Macro da ANBIMA revisa IPCA de 2013 para 5,90%**

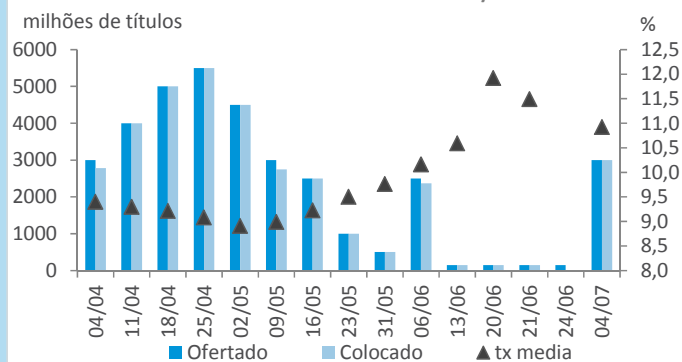
se refletiu nas projeções do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA¹, que revisou o IPCA estimado para o ano de 5,80% para 5,90%. Pela primeira vez em 2013, a projeção do IPCA ultrapassa a variação do Índice em 2012. Além disso, o Comitê previu um ciclo maior de alta dos juros, com a moda das estimativas da Meta para a Taxa Selic para o final do ano revisada de 8,75% para 9,25%.

Esse ambiente também não favoreceu os leilões de títulos públicos programados para o período, principalmente aqueles com prazos mais longos. Vale lembrar que ao longo do semestre a Autarquia já não vinha sancionando taxas de potenciais compradores, face às dúvidas impostas pelo cenário inflacionário no segmento.

¹ O último relatório econômico do Comitê está disponível no portal da ANBIMA (<http://portal.anbima.com.br/comites/apoio/acompanhamento-macroeconomico/projecoes-e-relatorios/Pages/default.aspx>).

Cenário volátil prejudica ofertas de prefixados

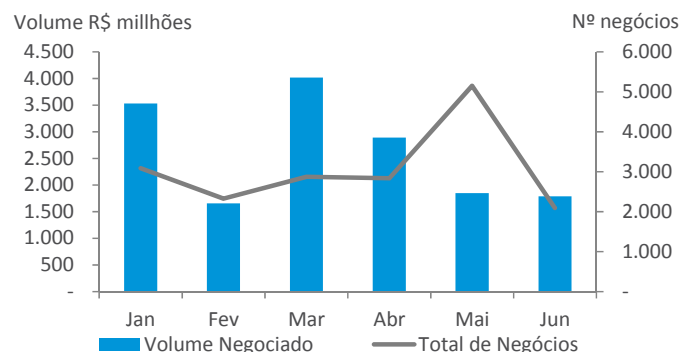
Leilões de LTN - vencimento Jan/2017



Fonte: Tesouro Nacional

Caem volume e número de negócios

Mercado secundário de debêntures - ex leasing



Fonte: Cetip.

Em junho, o Tesouro reduziu os lotes ofertados para boa parte dos vencimentos. O resultado dos leilões da LTN janeiro 2017, maturidade de maior liquidez no mercado à vista e futuro, ilustra esse movimento. Após o leilão do início de junho, no qual foram vendidos 2,4 milhões dos 2,5 milhões de títulos ofertados, o Tesouro colocou integralmente lotes reduzidos (150 mil títulos) e com taxas bem mais altas e crescentes (de 10,16%, em 06/6, e de 11,49%, em 24/6), refletindo o aumento dos prêmios embutido nas ofertas de compra dos investidores. As condições de colocação dessa maturidade melhoraram em julho, após o resgate de R\$ 70 bilhões no dia 1º. Nos dois leilões seguintes, o Tesouro conseguiu colocar os títulos com taxas menores: 3 milhões no dia 4/7, a 10,93%, e 2,7 milhões no dia 11, a 10,84%.

No secundário, a volatilidade observada no período provocou movimentos opostos nos mercados de títulos públicos e corporativos, refletindo as diferentes atuações dos investidores nos dois segmentos. Em junho, enquanto o volume mensal negociado dos títulos públicos prefixados e indexados foram os maiores do ano - ainda que com viés de venda -, no mercado de títulos corporativos ocorreu uma retração do volume e do número de negócios. O valor negociado e o número de

► **NTN-F 2017 é colocada à taxa de 11,49% no leilão de 24/6**

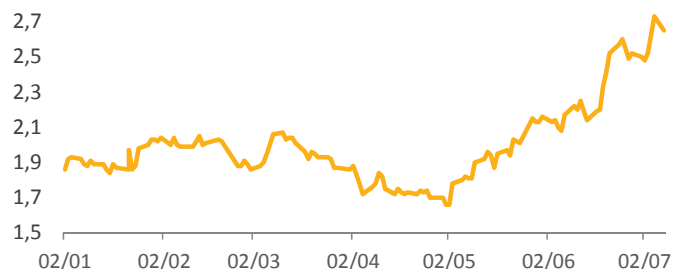
► **Caem volume e número de negócios com debêntures em junho**

► **Aumentam as dúvidas quanto ao cenário econômico para o 2º semestre**

operações com debêntures no mês foi de R\$ 1,8 bilhão e 2,1 mil negócios, respectivamente, contra uma média de R\$ 2,8 bilhões e 3,3 mil operações registradas entre janeiro e maio.

A valorização do dólar e a consequente desvalorização das moedas dos mercados emergentes, entre as quais o Real, ocorreram no momento em que, no Brasil, o processo de reancoragem das expectativas inflacionárias vinha sendo conduzido pela Autoridade Monetária em um contexto de incerteza quanto à trajetória de crescimento. Aliado a isso, a onda de protestos em curso no país vem acrescentar um forte componente político às decisões no campo da economia, aumentando as dúvidas dos agentes quanto às perspectivas para o cenário macroeconômico no segundo semestre. A partir destes eventos, o realinhamento dos preços básicos da economia - juros e câmbio - deverá contemplar questões mais complexas que o binômio inflação-crescimento.

Taxa de Treasuries renova máxima do ano EUA: Taxas dos Títulos de 10 Anos no Semestre (%)



Fonte: Tesouro dos EUA.

Risco Brasil continua em elevação no mês EMBI + Brasil - Spread Over Treasury (pontos base)



Fonte: JP Morgan

Mudança de cenário afeta captações externas

• Vivian Corradin

► **Junho é o primeiro mês de 2013 sem captações externas pelas companhias brasileiras**

► **Taxas dos títulos norte-americanos continuam em elevação ao longo do mês**

► **No semestre, captações externas de empresas se mantêm e as de instituições financeiras se reduzem**

A mudança do cenário econômico, em curso desde o final de maio, afetou negativamente as captações com títulos de dívida no mercado externo pelas companhias brasileiras em junho. Depois do volume recorde do mês anterior (US\$ 13 bilhões, puxados pela primeira operação do Tesouro brasileiro no ano e pela grande captação da Petrobras, de US\$ 11 bilhões), não foram realizadas operações no mercado internacional neste último período.

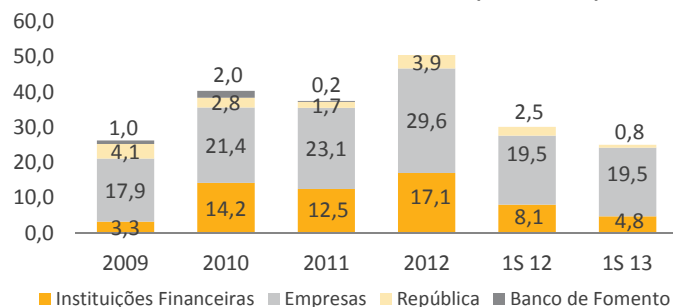
Na sequência do que foi abordado na versão anterior do Panorama ANBIMA, as perspectivas de recuperação da economia norte-americana e a possível revisão do

programa de *quantitative easing* pelo Fed continuaram influenciando a elevação das taxas dos títulos do Tesouro norte-americano também ao longo de junho. As taxas dos *Treasuries* de dez anos, por exemplo, que já tinham subido 0,5 ponto percentual em maio, chegando a 2,16%a.a., voltaram a alcançar novos pontos máximos em junho (2,60%a.a. no dia 25) e em julho (2,73%a.a. no dia 5). Com isso, se tornaram mais difíceis as condições de precificação dos demais ativos de dívida no mercado internacional, com o aumento da exigência dos investidores por maiores rendimentos. As empresas brasileiras também foram afetadas: a medida de risco país divulgada pelo JP Morgan, o EMBI + Brasil, que reflete o *spread* sobre os *Treasuries*, alcançou seu ponto máximo do ano em junho (263 pontos no dia 24/6).

Com a ausência de ofertas no mês, a captação externa acumulada no primeiro semestre de 2013 ficou em US\$ 25 bilhões, com uma queda de 17,2% em relação ao mesmo período do ano passado. Entre as captações – todas realizadas com instrumentos de renda fixa –, merece destaque a manutenção do volume captado por empresas em comparação ao ano anterior (US\$ 19,5 bilhões), face à redução, no mesmo período, dos volumes de dívida de todos os demais emissores. Com isso, as

Sem ofertas em junho, cai captação externa

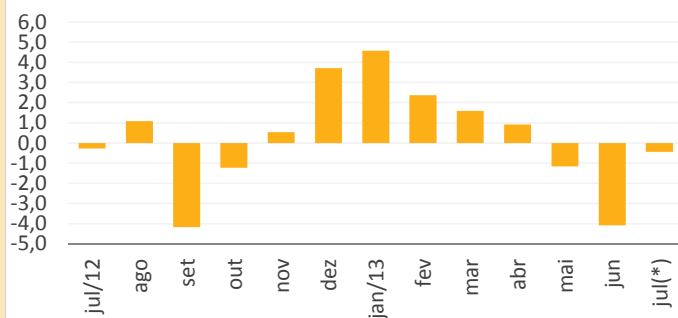
Emissões Internacionais de Renda Fixa (US\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Estrangeiros têm saldo negativo no mês

Saldo de Estrangeiros na BM&F BOVESPA (R\$ bilhões)



Fonte: BM&FBOVESPA. (*) Até o dia 3.

empresas responderam por 77,8% do total das ofertas de 2013, percentual superior ao observado no primeiro semestre de 2012 (64,7%). Já as instituições financeiras captaram R\$ 4,8 bilhões no semestre, um volume 41,2% menor do que o acumulado no mesmo período de 2012 (R\$ 8,1 bilhões).

O agravamento do cenário também impactou as operações no mercado doméstico, mais acentuadamente no segmento de renda variável. O Ibovespa registrou variação negativa de 11,3% no mês e de 22,1% no ano. Com isso, em junho, houve apenas uma distribuição de ações no mercado, da Iguatemi Shopping Centers, no valor de R\$ 432 milhões. Além disso, as ofertas de ações da Votorantim Cimentos e da Tupy foram interrompidas por até 60 dias, a pedido dos respectivos emissores, com base no artigo 10 da Instrução CVM 400/03. Este movimento acabou postergando para setembro as expectativas de retomada das ofertas de ações no mercado local e deve reforçar a usual sazonalidade dos meses de julho e agosto, período de férias no hemisfério norte, caracterizado pelo baixo volume de operações no mercado de capitais.

O comportamento do investidor estrangeiro foi decisivo para o resultado de junho. O saldo entre as operações de compra e venda desses investidores na

► **Cenário também afeta captações com ações no mês**

► **Duas ofertas de ações são interrompidas por até 60 dias**

► **Investidores estrangeiros têm forte saída da Bolsa em junho**

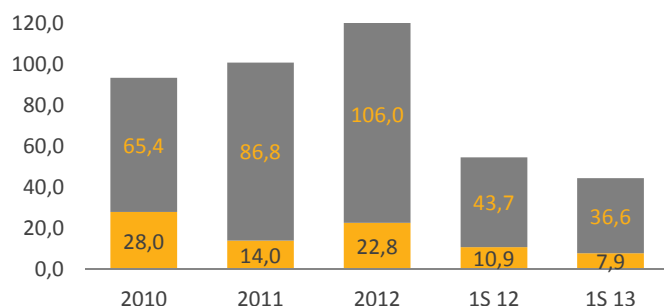
bolsa ficou negativo em R\$ 4,1 bilhões no mês, o pior resultado desde setembro de 2012. A participação dos estrangeiros nas ofertas de ações encerradas até maio, contudo, manteve-se elevada (58,5%).

No semestre, e especialmente na comparação com 2012, o resultado das ofertas de ações foi positivo, influenciado tanto pela grande operação da BB Seguridade em abril (de R\$ 11,5 bilhões) como pelo baixo volume de captações registrado em todo o ano de 2012. O volume das ofertas de ações nos primeiros seis meses de 2013 (R\$ 17,7 bilhões) já supera o dobro das realizadas no mesmo período de 2012 (R\$ 8,6 bilhões), assim como o volume acumulado naquele ano (em 23,9%).

Ainda no segmento de renda variável, vale destacar o lançamento do Edital de Audiência Pública 7/13 pela CVM, que propõe alterações na Instrução CVM 391/03, que trata da constituição, funcionamento e administração dos FIPs

Captação com dívida se desacelera no semestre

Ofertas Domésticas de Renda Fixa por Modalidade (R\$ bilhões)

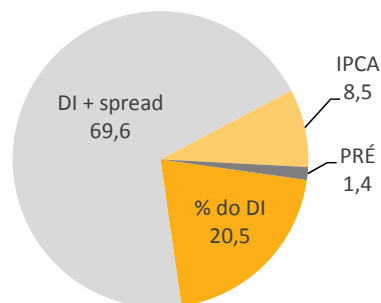


Fonte: ANBIMA.

■ 400 ■ 476 e Dispensadas

Ativos atrelados ao DI são maioria no mês

Perfil de Indexação das Debêntures de Junho* (%)



Fonte: ANBIMA. (*) Inclui debêntures em distribuição.

– Fundos de Investimento em Participações. As alterações foram propostas à CVM pelo Comitê Técnico de Ofertas Menores¹ com o objetivo de aprimorar o ambiente regulatório e permitir que empresas de menor porte possam acessar o mercado de capitais e se financiar com emissões públicas de ações. A proposta sugere a criação de fundos com estruturas mais adequadas a investimentos em companhias com menor liquidez. No caso específico dos FIPs, a proposta inclui a dispensa dos fundos na gestão das companhias investidas quando o investimento não superar 20% do patrimônio líquido do FIP e na fase de desinvestimento do fundo, desde que as empresas se comprometam com padrões mais elevados de governança. Vale destacar que, no primeiro semestre, as ofertas de quotas de FIPs registradas na CVM chegaram a R\$ 3,1 bilhões, valor próximo ao registrado em todo o ano de 2012 (R\$ 3,3 bilhões).

Com o cenário do mês menos propício às captações externas e às ações

► **Edital de FIP incentiva acesso de empresas menores ao mercado**

► **Ofertas de junho se concentram no mercado de dívida local**

► **Volatilidade desestimula ofertas e afeta características dos ativos**

domésticas, as companhias brasileiras concentraram suas ofertas em títulos de renda fixa. Em junho, foram R\$ 7,3 bilhões com títulos de dívida, elevando para R\$ 44,4 bilhões o volume total do semestre. Ainda assim, o volume é 18,6% inferior ao do primeiro semestre do ano passado, influenciado pela intensa utilização destes títulos em 2012. A volatilidade observada no mercado de juros também afetou as captações com renda fixa – a exemplo da interrupção por até 60 dias da oferta de debêntures da BNDESPar –, e influenciou as características dos ativos no período. No mês, as ofertas de debêntures, que somaram R\$ 5,1 bilhões, foram totalmente distribuídas com esforços restritos e a maioria dos ativos foi indexada ao DI + *spread*.

¹ Para maiores informações acessar o site da BM&F Bovespa www.bmfbovespa.com.br, na seção Empresas > Comitê Técnico de Ofertas Menores (http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/pages/empresas_Comite-Tecnico-de-Ofertas-Menores.asp).

Long and Short são destaque no ano e em 12 meses

Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados

Tipo	Ano	12m	Junho
Multimercados Long and Short - Direcional	5,45	11,30	0,37
Multimercados Long and Short - Neutro	5,32	10,18	0,48
Referenciado DI	3,56	7,36	0,61
Multimercados Macro	2,71	10,49	-0,29
Renda Fixa	2,49	9,39	0,29
Multimercados Multiestratégia	1,04	7,91	-0,51
Renda Fixa Índices	-3,84	5,94	-1,74
Ações Livre	-6,01	9,11	-6,58
Dólar	8,42	9,61	3,93
IHFA	3,00	9,33	-0,20
IMA-GERAL	-2,67	5,23	-1,52
IMA-B	-7,81	4,17	-2,79
Ibovespa	-22,14	-12,69	-11,31

Fonte: ANBIMA

Captação líquida é recorde apesar de indicadores

• Antônio Filgueira

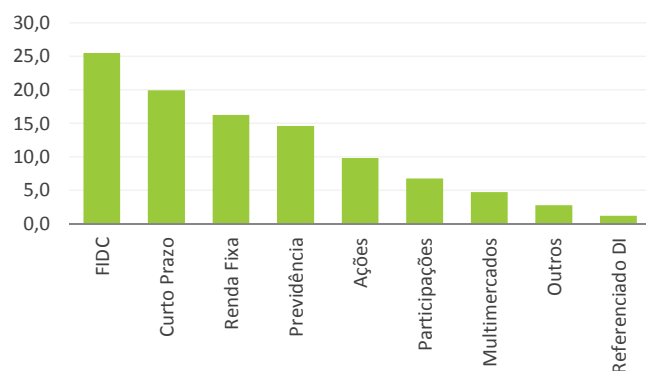
► **Queda de indicadores de renda fixa e de renda variável desafiaram gestão dos fundos de investimento**

► **Mesmo com piora do cenário, captação líquida de R\$ 102 bilhões foi recorde para o primeiro semestre**

► **Fundos de Ações acumulam captação líquida de R\$ 9,8 bilhões, apesar do recuo do Ibovespa**

FIDC lidera captação líquida no semestre

Captação Líquida por categoria (R\$ milhões)



Fonte: ANBIMA

Na indústria de fundos de investimento, o primeiro semestre de 2013 será lembrado por dois aspectos distintos. De um lado, a variação negativa dos principais indicadores, tanto de renda variável como de renda fixa, tornaram significativamente desafiadora a gestão de boa parte dos fundos. De outro, apesar desse cenário, a indústria registrou captação líquida de R\$ 102 bilhões, recorde para o período, e que foi liderada pelas categorias FIDC, Curto Prazo e Renda Fixa, e, em boa medida,

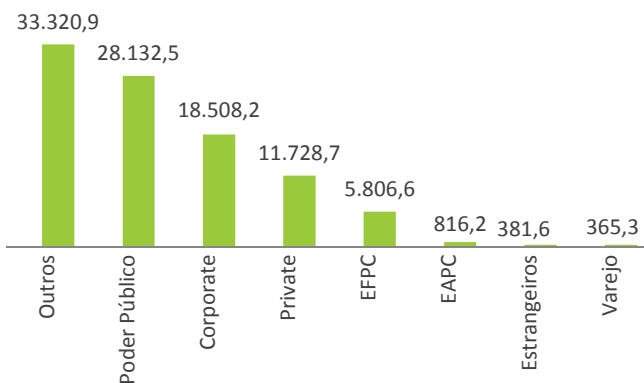
por clientes dos segmentos Poder Público, Corporate e Private. Destaque-se, ainda, a captação líquida de R\$ 9,8 bilhões na categoria Ações.

Em junho, a piora das expectativas, aliada a outros fatores, gerou queda acentuada do Ibovespa, recuo do IMA-Geral e alta do dólar, resultados já ocorridos em maio. Se, no início do ano, boa parte das previsões apontava para a manutenção da taxa básica de juros até o final de 2013, o aumento das pressões inflacionárias e a incerteza com relação ao *timing* e à intensidade da resposta da política monetária doméstica implicaram em aumento dos prêmios dos títulos públicos e, em última instância, em rentabilidade negativa dos papéis prefixados e indexados, especialmente os de maior *duration*. Tal movimento, juntamente com a queda de 22,14% do Ibovespa no ano - a maior parte acumulada nos últimos dois meses -, não apenas alterou as previsões iniciais, como influenciou significativamente o desempenho de boa parte dos fundos de investimento.

Embora a estabilidade da SELIC em 7,25% a.a., até meados de abril, já não permitisse projetar o mesmo patamar de ganhos observado na renda fixa em 2012, quando os fundos Renda Fixa Índices registraram a maior rentabilidade acumulada na indústria (21,71%), havia

Poder Público lidera captação no ano

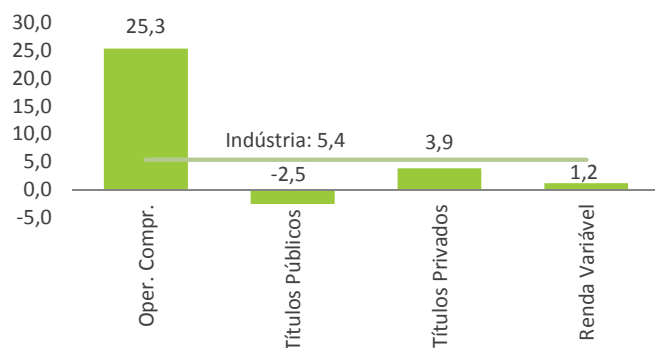
Captação Líquida por Investidor até junho/13 (R\$ milhões)



Fonte: ANBIMA. Dados preliminares

Volume de Compromissadas cresce 25,3% até maio

Variação dos ativos em carteira no ano (%)



Fonte: Anbima

também um relativo consenso de que o nível da taxa real de juros não aumentaria significativamente. Nesse contexto, era esperada a continuidade do movimento de alongamento de prazos e de diversificação das carteiras dos fundos de investimento, iniciado no ano anterior. A piora das expectativas, reforçada por eventos internacionais - como a alta dos juros americanos e a valorização do dólar, parece ter, ainda que temporariamente, reduzido o ritmo desse processo.

O aumento de 25,3% do volume de operações compromissadas na carteira dos fundos de investimento em 2013, período em que o Patrimônio Líquido da indústria cresceu 5,4% e o montante de recursos aplicados em títulos públicos recuou 2,5%, parece evidenciar a incerteza e a preferência pela liquidez que caracterizaram a gestão das carteiras no primeiro semestre. Entre os ativos privados, cujo crescimento foi de 3,9%, destaque-se o aumento de 22,4% dos Investimentos no Exterior que, embora em patamar reduzido (representam menos de 2% do PL total da indústria), vêm se apresentando como alternativa em um cenário doméstico de retornos negativos, sobretudo no mercado de renda variável. Destaque-se, ainda, o crescimento de 11,15% do volume de letras financeiras, em contrapartida à

► **Volume de Compromissadas nas carteiras cresce 25,3% em 2013**

► **Investimentos no Exterior também registram crescimento expressivo**

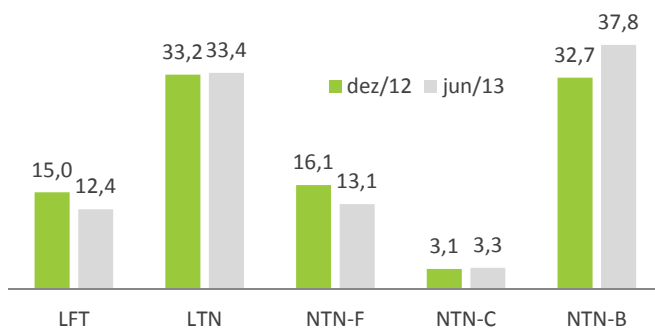
► **Fundos de Previdência ampliam parcela de NTN-B**

continuidade da redução das aplicações em CDB e RDB.

Apesar da mudança do cenário ao longo do primeiro semestre, os fundos de previdência aberta complementar deram continuidade ao processo de alongamento, seja em função da política de investimento em vigor ou por determinação regulatória - a Resolução nº 4.176, do CMN, estabeleceu o aumento gradual do prazo médio das carteiras a partir de junho. Assim, enquanto a parcela de LFTs foi reduzida de dezembro de 2012 até o final de junho, de 15% para 12,4%, a parcela de NTN-Bs aumentou de 32,7% para 37,8% no mesmo período. Entre os títulos prefixados mais longos, todavia, foi registrada redução da parcela de NTN-Fs.

Fundos de Previdência ampliam parcela de NTN-B

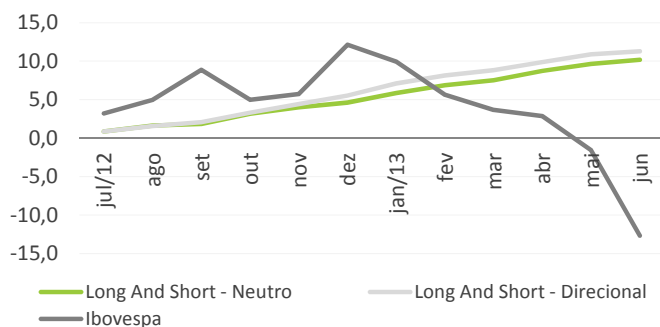
Carteira de Títulos Públicos nos Fundos de Previdência (%)



Fonte: Economática

Long and Short apresentam retornos consistentes

Rentabilidades acumuladas em 12 meses (%)



Fontes: ANBIMA e BMF&Bovespa

Mesmo diante do aumento da participação de NTN-Bs na carteira, em um período marcado pela queda acentuada na rentabilidade desses títulos (o IMA-Geral e o IMA-B recuaram 2,67% e 7,81%, respectivamente), os fundos Previdência Renda Fixa acumularam alta de 1,99%. Apesar desse desempenho, foi registrado em junho o primeiro resgate líquido nesses fundos desde julho de 2008, mês em que a volatilidade das cotas foi elevada e a rentabilidade próxima de zero. Considerando-se a natureza de longo prazo dessas aplicações, tal movimento, embora pontual, evidencia a necessidade de se ampliar as iniciativas voltadas para a educação do investidor.

Diante do aumento da incerteza, fundos com gestão ativa ou que utilizam estratégias com baixa correlação com o risco de mercado apresentam resultados consistentes não apenas no ano, como também em 12 meses. É o caso, por exemplo, dos fundos Multimercados Macro, cuja rentabilidade superou o IMA-Geral em ambos os períodos. Embora os fundos cambiais tenham acumulado a maior rentabilidade da indústria no ano, impulsionados pela alta do dólar, os fundos Long and Short – Direcional, cujo retorno é obtido pela diferença entre posições compradas e vendidas no mercado de renda variável, apresentaram

► **Fundos de Previdência Renda Fixa registram resgates em junho**

► **Fundos com gestão ativa apresentam bom desempenho**

► **Alta dos juros também gera oportunidades na renda fixa**

o maior resultado em 12 meses (11,30%).

Se a mudança de cenário e o desempenho negativo dos principais indicadores afetaram a rentabilidade da indústria de fundos no primeiro semestre, a perspectiva de retornos reais mais elevados decorrentes da alta dos juros pode apresentar oportunidades nos próximos meses. Todos esses movimentos reforçam a necessidade de o investidor aplicar seus recursos com base em um planejamento financeiro de longo prazo. A complexidade e as incertezas dos cenários doméstico e internacional, por sua vez, evidenciam o valor potencial que uma gestão mais ativa e especializada pode proporcionar.

SUPERINTENDÊNCIA GERAL

José Carlos Doherty

SUPERINTENDÊNCIA DE REPRESENTAÇÃO TÉCNICA

Valéria Arêas

COORDENAÇÃO

Enilce Leite Melo

Assessoria Econômica

REDAÇÃO

Antônio Filgueira, Caroline Teixeira, Marcelo Cidade,
Vivian Corradin

Assessoria Econômica

DIAGRAMAÇÃO

Mônica Chaves, Carlos Alberto Valério Jr, Max Denvir e
Vitor Cardoso

Comunicação Institucional

.....
PRESIDENTE: Denise Pauli Pavarina

VICE-PRESIDENTES: Carlos Massaru Takahashi, Cláudio Berquó,
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 (Superintendente
Geral), André Mello (Superintendente Executivo de
Serviços e Tecnologia), Ana Claudia Leoni (Superintendente
de Educação), Guilherme Benaderet (Superintendente
de Supervisão de Mercados), Patrícia Herculano
(Superintendente de Representação Institucional), Valéria
Arêas (Superintendente de Representação Técnica),
Marcelo Billi (Assessor de Comunicação Institucional),
Soraya Alves (Assessora Jurídica) e Eliana Marino (Gerente
de Recursos Humanos)

.....
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