

A COMPOSIÇÃO DE UM CENÁRIO DE BAIXO DINAMISMO ECONÔMICO NOS EUA COM DESACELERAÇÃO NA CHINA REFORÇA O VIÉS DE BAIXA DOS JUROS INTERNACIONAIS E ESTIMULA A BUSCA DOS INVESTIDORES POR *YIELD* EM MERCADOS EMERGENTES.

NO PAÍS, O RESULTADO DO MAIOR INVESTIMENTO ESTRANGEIRO FOI A VALORIZAÇÃO DO REAL, POTENCIALIZADA PELA OFERTA DIÁRIA DE *HEDGE* CAMBIAL PELO BANCO CENTRAL. O CÂMBIO VALORIZADO E OS EFEITOS ATENUADOS DO CHOQUE DE OFERTA DE ALIMENTOS SOBRE OS PREÇOS IMPACTARAM O IPCA DE ABRIL, QUE VARIOU 0,67%, ABAIXO DO ESPERADO. ENTRETANTO, A FALTA DE CONFIANÇA NA SUSTENTABILIDADE DESTE QUADRO, NUM CONTEXTO DE BAIXO CRESCIMENTO ECONÔMICO, ALIMENTOU O CLIMA DE INCERTEZA ENTRE OS AGENTES DO MERCADO, QUE SEGUEM COM PROJEÇÕES POUCO OTIMISTAS PARA 2014.

O FLUXO DE RECURSOS PARA O PAÍS TAMBÉM CONTRIBUIU PARA MANTER A VALORIZAÇÃO DOS ATIVOS NO SEGMENTO DE RENDA FIXA E PARA A RENTABILIDADE DOS FUNDOS COM MAIOR EXPOSIÇÃO A ESSES PAPÉIS. NO MERCADO DE CAPITAIS, AS CAPTAÇÕES EXTERNAS SEGUEM COMO A PRINCIPAL FONTE DE *FUNDING* DAS COMPANHIAS.

RENDA FIXA

Ativos mantêm trajetória de valorização »

A maior demanda por ativos no segmento de renda fixa, liderada pelos investidores estrangeiros, resultou em recuperação expressiva dos IMAs em relação às perdas incorridas em 2013.

MERCADO DE CAPITAIS

Captações domésticas se destacam em abril »

A oferta de ações da Oi, de R\$ 15 bilhões, elevou o peso das operações locais sobre o *funding* das companhias, mas o fluxo de emissões internacionais segue aquecido e ainda responde pela maior parte das captações em 2014.

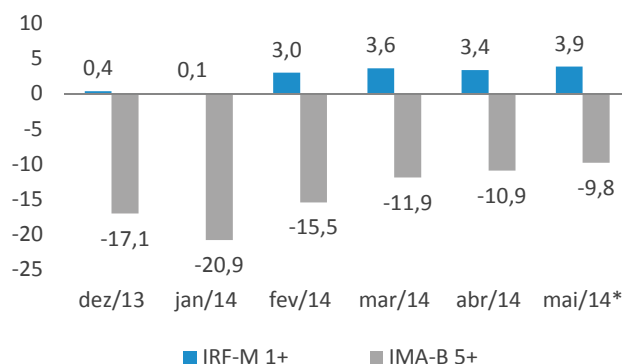
FUNDOS DE INVESTIMENTO

Cenário favoreceu a rentabilidade de fundos em abril »

Rentabilidade dos Fundos Renda Fixa, favorecida pela valorização de papéis do segmento, não se reflete em resultados positivos em termos de captação líquida nessa categoria.

Títulos com maior *duration* registram recuperação

Evolução em 12 meses - IRF-M 1+ e IMA-B 5+



Fonte: ANBIMA (*) Dados até 9/5

Ativos mantêm trajetória de valorização

• Marcelo Cidade

► Real tem apreciação de 5,27% em relação ao dólar norte americano em 2014

► Comitê Macro da ANBIMA revisa projeção do IPCA de maio de 0,50% para 0,47%

► IRF-M 1+ registra variação acumulada em 12 meses de 3,9% em 2014

Em maio, a valorização dos ativos de renda fixa domésticos caminha para o quarto mês consecutivo e desafia as expectativas que indicavam um ambiente adverso a ativos com exposição a juros prefixados. Conforme abordado no último Panorama ANBIMA, esse movimento tem sido catalisado pelos investidores estrangeiros, que voltaram a investir em títulos domésticos em 2014, estimulados pela busca de *yield* e pelo arranjo de condições favoráveis aos mercados emergentes. A taxa de câmbio foi influenciada por esse movimento e pela manutenção da oferta de *hedge* diário pelo Banco Central. O resultado foi a valorização de 5,27% da moeda

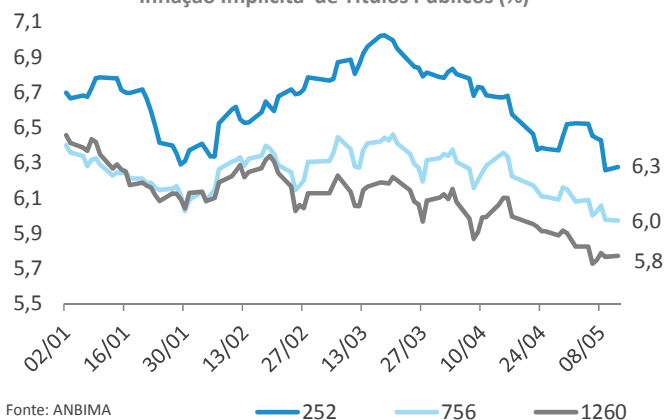
doméstica no ano (até 9/5), o correspondente a uma cotação próxima de R\$ 2,21, que contribui para a melhora do balanço de riscos inflacionários dos agentes.

O apetite e o fluxo de recursos dos investidores externos, em alguma medida, sinalizam uma percepção de risco diferente da observada entre os agentes domésticos, distanciando a trajetória de curto prazo dos indicadores das previsões efetuadas para 2014. As últimas projeções da taxa de câmbio do Boletim Focus de 9/5 indicam uma cotação de R\$ 2,45 para o final de 2014, o que revela a incerteza quanto à consistência do atual processo de valorização do Real.

Ao longo de 2014, os prêmios embutidos nos preços dos ativos absorveram os efeitos da incerteza sobre o ritmo da normalização da política monetária norte americana e da revisão da nota soberana brasileira, dois eventos importantes na percepção de risco dos investidores. Além do câmbio, os reflexos atenuados do choque de oferta de alimentos sobre os preços, fizeram com que o IPCA de abril, de 0,67%, viesse abaixo do esperado pelo mercado. A projeção do IPCA de maio, apurada no âmbito das instituições que compõem o Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA, foi revisada de 0,50% para

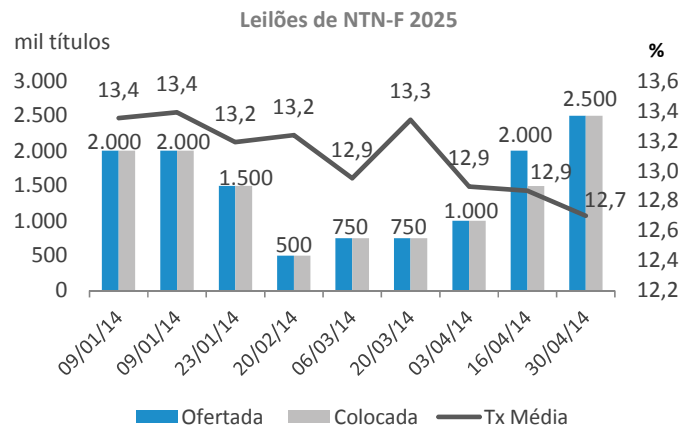
Curvas indicam trajetória de queda

Inflação Implícita de Títulos Públicos (%)



Fonte: ANBIMA

Tesouro amplia colocação de NTN-F em abril



0,47%, tendo sido projetada para junho uma inflação ainda mais baixa, de 0,33%.

A maior demanda por títulos tem permitido que os retornos acumulados do IMA já mostrem uma recuperação expressiva face às perdas ocorridas no ano passado. Em 12 meses, até 9/5, o IRF-M 1+, que expressa a carteira prefixada acima de um ano, indicou variação de 3,9% e o IMA-B 5+, que reflete a carteira de NTN-B acima de cinco anos, reduziu sua perda acumulada de quase 21% para patamar pouco abaixo de 10%.

A trajetória dos preços dos títulos nos últimos meses também reflete a redução da inflação implícita embutida nas taxas dos papéis prefixados. O vértice de 252 dias úteis, que em março chegou a incorporar uma “expectativa de inflação” acima de 7%, em 9/5, aponta para uma variação de 6,25%. Esse movimento também foi observado na inflação implícita para os vértices de três e cinco anos.

No mercado primário, o Tesouro vem sendo bem sucedido na venda de títulos prefixados, conseguindo conciliar maior quantidade vendida e taxas de colocação mais baixas, principalmente nas ofertas de LTN e NTN-F. O título prefixado mais longo, NTN-F 2025, que no início do ano foi vendido a 13,35%,

► **Inflação implícita de um ano registra queda de patamar**

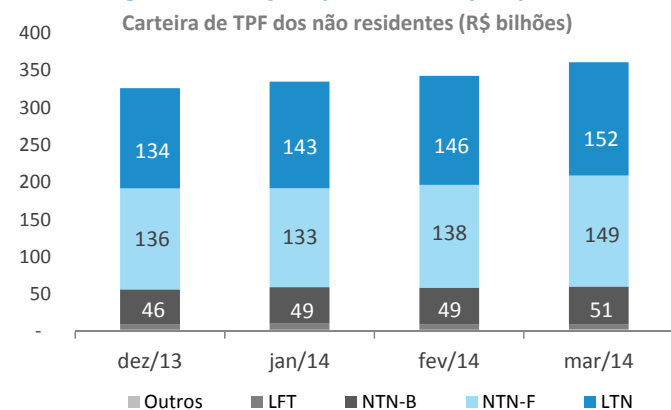
► **Tesouro vende 2500 títulos de NTN-F 2025 à taxa de 12,7%**

► **LTN e NTN-F crescem 13% e 9,6% na carteira dos não residentes**

foi colocado integralmente no final de abril (2500 títulos), à taxa de 12,7%. Vale lembrar que no Plano Anual de Financiamento para 2014 o Tesouro reduziu em um ponto percentual os limites mínimo e máximo da participação dos prefixados na dívida pública (40% e 44%), o que não acontecia desde 2008, e que, em alguma medida, indica as dificuldades que estavam sendo previstas pelo emissor para esse ano. O último dado oficial da autarquia, de março/2014, registra a participação de 40,85% das LTN/NTN-F no total da dívida.

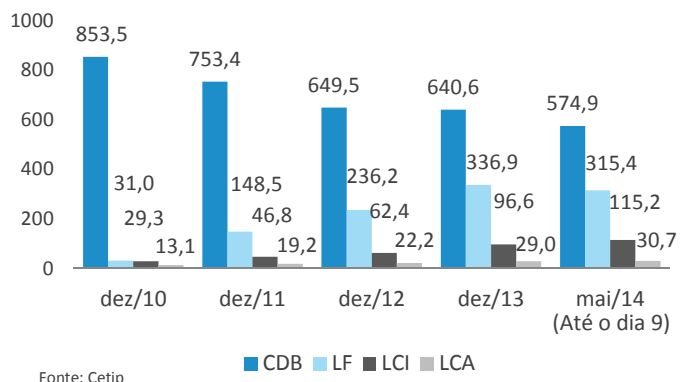
A evolução da carteira de títulos públicos dos investidores não residentes mostra que a crescente participação desses agentes na dívida mobiliária tem se dado predominantemente pela aquisição de papéis prefixados, que correspondem a 83% da carteira desses agentes. Dados de março já permitem observar o crescimento dos estoques de LTNs e

Estrangeiros reforçam preferência por prefixados



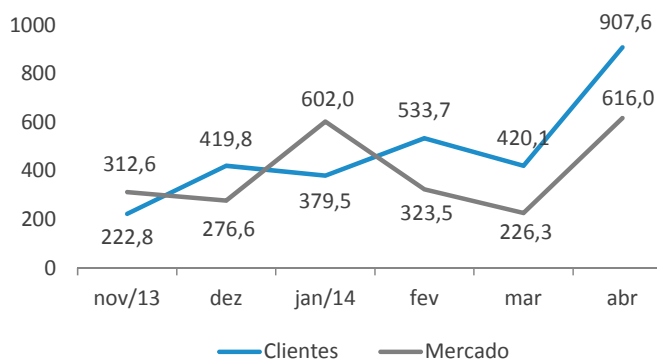
Letras Financeiras respondem por 30% da captação

Estoque de títulos de captação bancária (R\$ bilhões)



Negócios com clientes superam os de mercado

Volume negociado de debêntures extragrupo (R\$ milhões)



NTN-F em, respectivamente, 13% e 9,6%, em 2014.

Entre os títulos de emissão privada, a diversificação dos instrumentos de captação bancária se mantém em 2014. Em maio, a parcela dos títulos excluindo os CDBs – Letra Financeira, Letra de Crédito Imobiliária e Letra de Crédito Agrícola – já representa 45% do total. A participação das Letras Financeiras (R\$ 315 bilhões) responde por boa parte desse movimento.

Já no mercado secundário de títulos corporativos, em abril, os números do volume negociado extragrupo refletiram não apenas a maior liquidez dos ativos como a evolução e consolidação do sistema REUNE como ambiente de registro das informações do segmento, com a incorporação de novos agentes. Os negócios com clientes representaram 60% do volume mensal, correspondente a R\$ 907,6 milhões, enquanto as operações de mercado representaram R\$ 616 milhões.

A despeito das incertezas em relação ao quadro doméstico, o *drive* do mercado de renda fixa nos próximos meses deverá ser o cenário externo, mais precisamente a trajetória das taxas dos *Treasuries* de 10 anos, que vêm caindo face às perspectivas de baixo crescimento norte americano. A reversão desta trajetória poderá redefinir o apetite de risco dos

► Prefixados representam 83% da carteira de não residentes

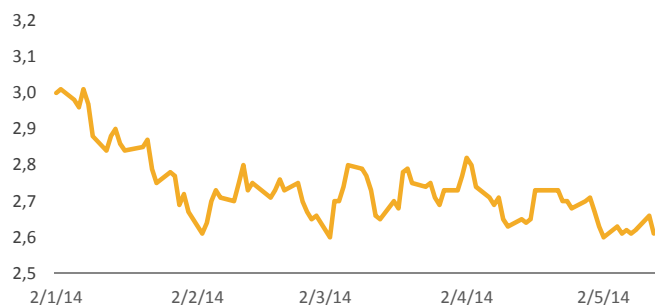
► Letras Financeiras ganham relevância na captação bancária

► Negócios de debêntures com clientes alcançam R\$ 907,6 milhões

investidores estrangeiros quanto aos mercados emergentes e criar mais volatilidade na ponta longa da curva de juros prefixada, onde esses agentes alocam a maior parte dos seus recursos. Por outro lado, o eventual prolongamento do ciclo de valorização dos ativos certamente reforçará as revisões nas projeções de parte do mercado e, em algum momento, as estratégias de negócios no segmento, possibilidade que não estava no radar dos investidores domésticos no início de 2014.

Taxas dos *Treasuries* continuam em queda

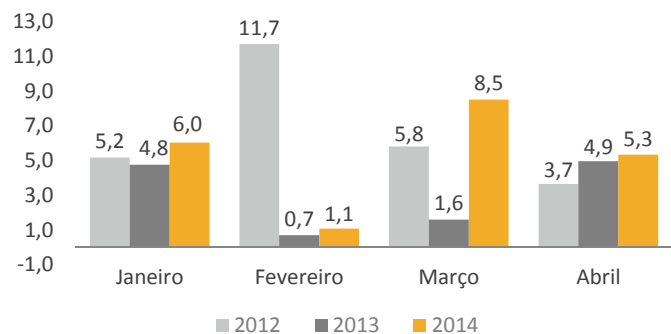
EUA: Taxas dos Títulos de 10 Anos (%)



Fonte: Tesouro dos EUA.

Oferta externa de dívida segue aquecida no ano

Ofertas Internacionais Mensais de Renda Fixa (US\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Captações domésticas se destacam em abril

• Vivian Corradin

► Queda e estabilidade das taxas dos *Treasuries* incentivam fluxo de recursos para países emergentes

► Captações externas com títulos de renda fixa por empresas brasileiras seguem aquecidas em abril

► Primeira oferta de ações no mercado local no ano movimentou R\$ 15 bilhões

A permanência de um cenário internacional favorável, marcado pela queda das taxas dos títulos públicos americanos, propiciou a continuidade do movimento de busca por ativos de maior risco por parte dos investidores estrangeiros, o que beneficiou o fluxo de recursos internacionais para ativos de países emergentes, especialmente os latino americanos. Com isso, em abril, as companhias brasileiras deram sequência às operações internacionais de renda fixa: foram realizadas sete ofertas, com volume de US\$ 5,3 bilhões, elevando para US\$ 22,5 bilhões o total de recursos levantado no ano no mercado externo –

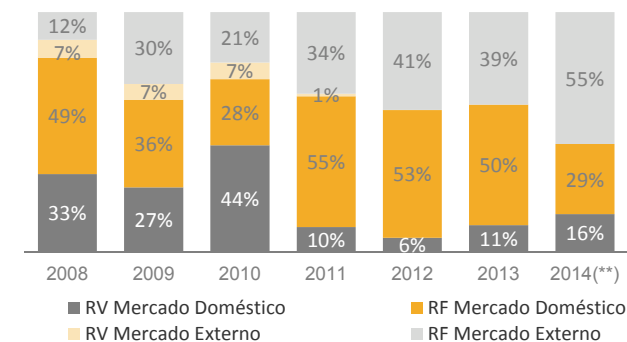
uma alta de 87,6% em relação ao realizado no mesmo período de 2013.

No mês, se destacaram a primeira operação realizada pelo Tesouro Nacional em 2014 (de US\$ 1,4 bilhão) e duas ofertas do BNDES, que juntas somaram US\$ 1,5 bilhão. Outras quatro corporações também realizaram operações no mercado externo em abril: Gerdau, JBS, Votorantim Cimentos e Minerva, esta última com títulos perpétuos. Com isso, as empresas passam a responder por 77,5% das operações externas realizadas em 2014, puxadas especialmente pelo elevado volume de captações da Petrobras, o que fez com que o setor de óleo e gás liderasse o total das captações externas de janeiro a abril (60,6%). Em segundo lugar, o BNDES responde por 10,6% das captações no ano, enquanto o Tesouro e as instituições financeiras aparecem com 6,8% e 5,8%, respectivamente. Estas últimas com participação até o momento bem inferior à observada no ano de 2013 (20,5%).

O fluxo de recursos estrangeiros também se refletiu na primeira oferta de ações do ano. A operação da Oi, que movimentou R\$ 15 bilhões em abril – e está associada à operação de aquisição da Portugal Telecom pela companhia – contou com a participação dos investidores estrangeiros na aquisição de 36,2% das ações

Cresce participação das operações domésticas em abril

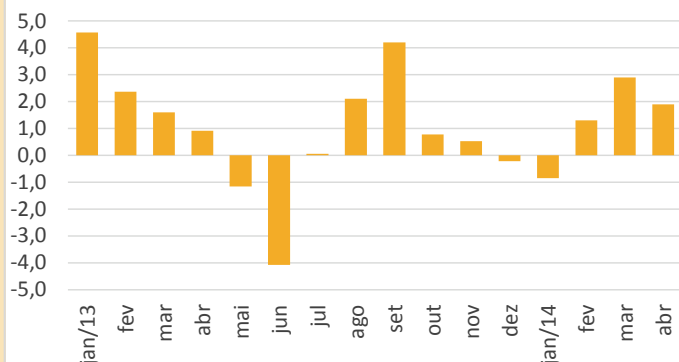
Perfil de captação das empresas brasileiras*



Fonte: ANBIMA. Obs: (*) Calculado com o dólar médio de cada período. (**) Até abril.

Estrangeiros ativos no secundário de ações

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



Fonte: BM&FBOVESPA.

ordinárias e de 44,1% das ações preferenciais ofertadas, segundo o anúncio de encerramento divulgado pela empresa.

Vale destacar que o volume de recursos movimentado pelo *follow-on* da Oi superou a elevada emissão de ações realizada pela BB Seguridade em 2013 (de R\$ 11,5 bilhões) e foi a terceira maior oferta de ações dos últimos sete anos, ficando atrás apenas da mega operação realizada pela Petrobras em 2010 (R\$ 120,2 bilhões) e da emissão da Vale de 2008 (de R\$ 19,4 bilhões).

Além disso, a oferta da Oi foi responsável por elevar o peso das ofertas domésticas sobre o *funding* total das companhias no ano, reduzindo a concentração nas captações internacionais, que ainda assim, continuam respondendo pela maior parte dos recursos. Enquanto no primeiro trimestre do ano as ofertas externas respondiam por 70% das operações das companhias, a partir do resultado de abril, este percentual foi reduzido para 55%. As ofertas de dívida no segmento doméstico passaram a responder por 29% do *funding* e as ações (resultado de apenas uma operação) por 16% do total.

Entretanto, mesmo com a captação de abril, as ofertas do segmento de renda variável acumulam queda de 13% no comparativo com o mesmo período de

► **Follow-on da Oi é a terceira maior oferta de ações nos últimos sete anos**

► **Captações externas respondem pela maior parte do *funding* de 2014**

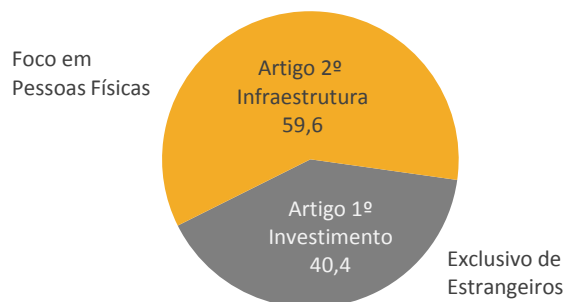
► **Terceiro mês consecutivo de saldo positivo de estrangeiros na bolsa**

2013. Nem a intensa participação dos investidores estrangeiros nas negociações no mercado secundário, com saldo positivo de R\$ 1,9 bilhão em abril, nem a valorização do Ibovespa, de 2,4% no mês, foram suficientes para trazer perspectivas mais otimistas para as ofertas no segmento. Enquanto no início do ano chegaram a constar cinco ofertas de ações em análise na CVM e no Convênio ANBIMA, em abril mais duas ofertas foram canceladas (Aceco TI e Renova Energia), e apenas outras duas seguem em análise (Sanepar e Fras-Le, esta última ainda com *status interrompido*, a pedido da companhia emissora).

Apesar do elevado apetite dos estrangeiros nos últimos meses por ativos brasileiros, este investidor ainda não se direcionou para o mercado doméstico de dívida corporativa. De modo geral, a demanda vem sendo atendida no mercado internacional, com a aquisição de *bonds* de empresas brasileiras, e, até o momento, os investimentos no país tem

Predominam emissões para pessoas físicas

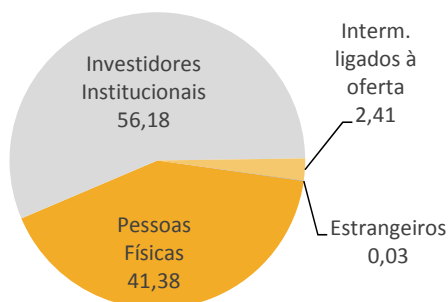
Perfil das Debêntures Emitidas pela Lei 12.431* (%)



Fonte: ANBIMA. * De junho de 2012 a abril de 2014.

Estrangeiro adquire poucos ativos de infra

Subscrição das Debêntures da Santo Antônio Energia (%)



Fonte: ANBIMA

se limitado aos títulos públicos federais (vide análise de Renda Fixa) e às ações. Mesmo com a isenção do imposto de renda sobre os rendimentos auferidos nos títulos emitidos pela Lei 12.431/11 e da isenção do IOF câmbio, pelo Decreto 7.632/11, a participação dos investidores estrangeiros em títulos privados de renda fixa emitidos no Brasil é muito baixa.

Desde o início das emissões de debêntures incentivadas, em junho de 2012, apenas nove operações foram destinadas exclusivamente a investidores estrangeiros, com base no Artigo 1º da Lei, somando R\$ 5 bilhões, tendo sido a última delas realizada em outubro de 2013 (Raízen Energia).

Com isso, as emissões de debêntures incentivadas têm se concentrado no segmento de infraestrutura, baseadas no Artigo 2º da Lei, que contam com benefícios fiscais também para os investidores pessoas físicas. Desde agosto de 2012, já foram emitidos R\$ 7,4 bilhões destes ativos, com modesta participação de investidores estrangeiros. A explicação passa pelo fato de que a elevada demanda dos investidores de varejo pressiona as taxas de remuneração dos ativos, afastando o interesse dos estrangeiros.

Como exemplo, na oferta incentivada de R\$ 700 milhões realizada pela Santo Antônio Energia, em abril, mais de dois

► **Debêntures incentivadas de 2014 são concentradas em infraestrutura**

► **Pessoas físicas ficam com a maior parte dos ativos isentos**

► **MP 627 é convertida na Lei 12.973/14 em 13/5**

mil investidores pessoas físicas adquiriram 41,4% dos ativos, enquanto apenas um investidor estrangeiro adquiriu 22 debêntures, o equivalente a apenas 0,03% do total.

Contudo, há a perspectiva de que, com o surgimento de projetos com prêmios de risco mais elevados – faixa de risco que ainda não atrai o investidor doméstico (hoje, a maioria dos ativos está classificada como grau de investimento), as taxas das operações se tornem mais atraentes aos investidores estrangeiros, em especial, através da constituição de fundos de investimentos direcionados exclusivamente para esses investidores.

Neste sentido, merece destaque a conversão da Medida Provisória 627 na Lei 12.973/14, em 13/5, que regulamenta e traz uma redação mais clara para a isenção do imposto de renda para investidores estrangeiros em fundos de investimentos compostos por ativos isentos.

Renda Fixa Índices lidera rentabilidade no mês

Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Seleccionados

Tipo	Abril	12m	24m
Referenciado DI	0,83	9,32	17,59
Renda Fixa	1,02	8,59	20,11
Renda Fixa Índices	1,73	0,44	12,94
Multimercados Long and Short - Neutro	1,19	9,13	21,08
Multimercados Long and Short - Direcional	0,62	6,95	20,11
Multimercados Macro	0,57	7,29	20,55
Ações Ibovespa Ativo	0,98	-4,28	-2,68
Ações Livre	1,36	-1,77	8,33
Cambial	-1,64	12,01	18,67
IMA-GERAL	1,63	1,98	13,35
IMA-B	2,42	-4,90	8,28
IHFA	-0,07	5,68	17,00
Ibovespa	2,40	-7,66	-16,49

Fonte: ANBIMA e BMF&Bovespa

Cenário favoreceu rentabilidade em abril

• Caroline Jorge

► **Resultados dos Fundos Curto Prazo, Referenciado DI e Renda Fixa refletem alta dos indicadores financeiros**

► **Fundos Renda Fixa Índices lideram os ganhos no ano, com valorização acumulada de 4,4%**

► **Rentabilidade maior não se reflete em resultados positivos em termos de captação líquida**

Em abril, a manutenção do cenário de recuperação do preço dos ativos, em curso desde o início do ano, determinou, mais uma vez, bons resultados para a indústria de fundos em termos de rentabilidade.

Favorecidos pela trajetória ascendente de juros, os Fundos Curto Prazo e DI vêm aumentando a rentabilidade acumulada no ano de 2014, e registram, em abril, os maiores retornos em 12 meses, em torno de 9%. Os Fundos Multimercados, com carteiras mais diversificadas, também apresentam bons resultados no mês e no

ano, refletindo a conjuntura favorável dos indicadores financeiros.

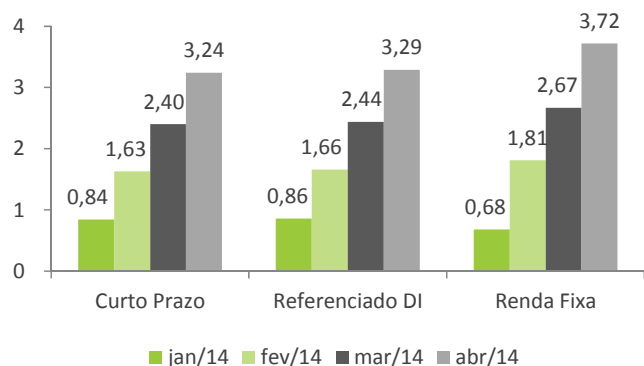
Face à valorização dos principais índices da bolsa, boa parte dos Fundos de Ações apresentou performance positiva em abril, pelo segundo mês consecutivo no ano, embora em menor magnitude que no mês anterior. Para a maior parte dos fundos da categoria, entretanto, os ganhos de março e abril não foram capazes de reverter as perdas no ano. A continuidade dessa tendência de recuperação segue condicionada aos impactos do cenário externo e do ritmo de atividade econômica sobre o mercado acionário do país. O baixo dinamismo das ofertas no mercado de ações (veja análise de Mercado de Capitais nesta edição do Panorama ANBIMA) ainda aponta para um cenário desafiador.

Com o ingresso de recursos estrangeiros e a continuidade da valorização dos ativos do segmento renda fixa, os fundos dessa categoria, em especial os Renda Fixa Índices, também apresentaram resultados favoráveis em abril, e lideram, com isso, os ganhos da indústria no ano.

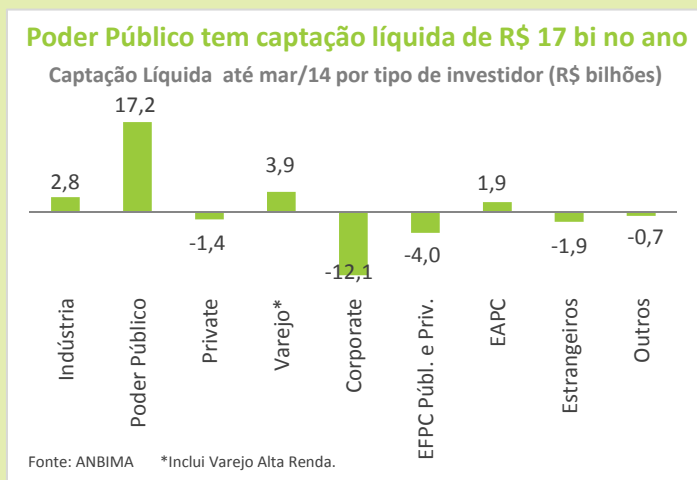
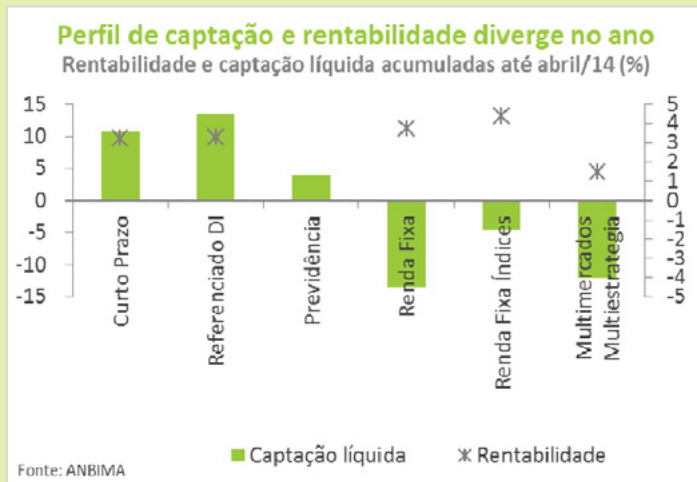
A melhor rentabilidade dos fundos, entretanto, não se refletiu em resultados positivos em termos de captação líquida no mês. Dentre as categorias de Patrimônio Líquido (PL) mais representativo, apenas os Referenciado

Curto Prazo, DI e Renda Fixa aumentam ganhos

Rentabilidade acumulada no ano ao longo de 2014 (%)



Fonte: ANBIMA



DI e Previdência registraram captação líquida positiva. No ano, os resultados positivos também são observados pelos Fundos Curto Prazo. Como já abordado nas edições anteriores deste Panorama ANBIMA, tal perfil de captação parece refletir o ambiente de juros mais elevado e propício à conjugação de maiores retornos e liquidez. O significativo ingresso líquido de recursos acumulado no ano pelo Poder Público (R\$ 17,2 bilhões até março) compensa, em alguma medida, os resgates e/ou a baixa captação dos demais segmentos de investidor nestes primeiros meses de 2014. Concentrada nos segmentos Corporate e Entidades Fechadas de Previdência Complementar, a indústria registra, de janeiro a abril deste ano, resgate líquido de R\$ 14,8 bilhões, resultado contrastante com os R\$ 74,7 bilhões de captação líquida acumulada no mesmo período de 2013, antes do início do processo de subida dos juros no país.

No que se refere à composição das carteiras, os dados seguem mostrando que o ambiente macroeconômico tem estimulado a preferência pela liquidez e, com isso, o maior direcionamento de recursos das carteiras para operações compromissadas em detrimento dos títulos públicos e privados. Com isso, a participação de fundos no estoque total

► **Captação líquida do Poder Público até março é de R\$ 17,2 bilhões**

► **Participação dos fundos na dívida pública é de 37,5% em março de 2014**

► **Cai exposição das carteiras a títulos públicos prefixados e indexados**

da dívida pública também se reduziu, de 42,33% em março de 2013, para 37,45% em março deste ano. Essa redução foi concentrada, sobretudo, nos papéis prefixados e indexados (veja tabela da próxima página), devido ao impacto negativo da taxa de juros ascendente sobre esses papéis e à volatilidade pela qual passou este segmento no período.

A participação de papéis prefixados e indexados em relação ao total da carteira dos fundos também diminuiu. O peso das LTNs, por exemplo, caiu de 7% para 6,3% entre março de 2013 e março de 2014, e das NTN-B de 13,7% para 12,5% no mesmo período. A valorização dos ativos neste início de ano, resultado em grande medida do ingresso de recursos estrangeiros, pode ter arrefecido o ritmo de redução da exposição das carteiras a esses papéis.

Cai participação de fundos no total da dívida pública

Participação no total por tipo de título (%)			
Título	Mar/2013	Dez/2013	Mar/2014
LFT	55,45	56,78	56,50
NTN-B	50,25	46,78	44,69
NTN-F	19,62	17,47	10,56
LTN	29,24	26,59	23,87
Total TPF	42,33	39,54	37,45

Já em relação às LFTs, vale notar que, embora a participação dos fundos no estoque total desses papéis em mercado tenha subido levemente entre março de 2013 e 2014 (de 55,45% para 56,50%), refletindo a atratividade desses papéis em período de elevação dos juros, sua participação na carteira dos fundos se reduziu, de 9,4% para 8,9%, no mesmo período. Além do crescimento do volume de operações compromissadas na carteira dos fundos, este movimento pode refletir, também, a redução do estoque desses títulos em mercado.

No final do mês de abril (28/04), foi também destaque na indústria de fundos a colocação em audiência pública, pela CVM, das novas regras da Instrução nº 409, que completa 10 anos em vigor. De forma geral, as mudanças são consideradas positivas pelo mercado, uma vez que visam melhorar a transparência de informações, simplificar processos burocráticos e atualizar algumas exigências. São exemplos as alterações nos documentos exigidos para registro da oferta, e a revisão de conteúdo e periodicidade das informações que o fundo deve obrigatoriamente divulgar aos investidores. Além disso, medidas como a atualização da definição de investidor qualificado, a simplificação das categorias dos fundos e a criação do fundo de risco

► **Participação de LFTs em carteira é cerca de 9% em março/13**

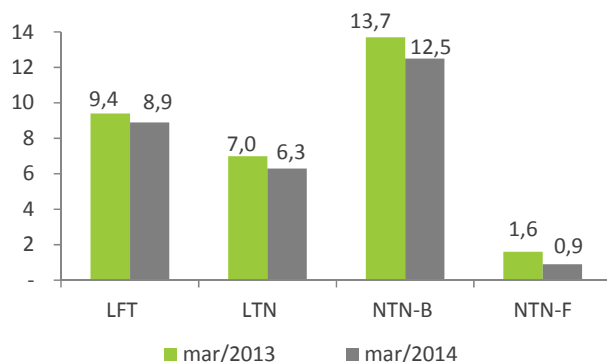
► **CVM coloca em audiência pública revisão da Instrução nº 409**

► **Mercado tem até junho de 2014 para sugerir aprimoramentos à regra**

soberano simplificado foram trazidas pela audiência¹ e estão sendo debatidas pelo mercado, que até junho deste ano deverá sugerir aprimoramentos. A percepção é que o amplo debate em torno da estrutura mais adequada para a indústria de fundos é saudável e contribui para aumentar a sua eficiência e competitividade e, com isso, fortalecê-la como instrumento para a alocação de parte da poupança financeira do país.

Trajetória de juros afeta exposição a TPFs

Participação dos títulos públicos na carteira da indústria (%)



Fonte: BCB e Anbima.

¹ O Edital de Audiência Pública nº 04/2014 pode ser acessado em:

<http://www.cvm.gov.br/port/audi/ed0414sdm.pdf>

PANORAMA ANBIMA

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

REDAÇÃO

Antônio Filgueira, Caroline Teixeira, Marcelo Cidade, Vivian Corradin
Gerência de Estudos Econômicos

DIAGRAMAÇÃO

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

COORDENAÇÃO

Enilce Leite Melo
Gerência de Estudos Econômicos

SUPERINTENDÊNCIA DE REPRESENTAÇÃO TÉCNICA

Valéria Arêas Coelho

RIO DE JANEIRO: Avenida República do Chile, 230, 13º andar CEP 20031-170 + 21 3814 3800

SÃO PAULO: Av. das Nações Unidas, 8501, 21º andar, CEP 05425-070 + 11 3471 4200

PRESIDENTE: Denise Pavarina

VICE-PRESIDENTES: Carlos Eduardo Andreoni Ambrósio, Carlos Massaru Takahashi, Gustavo Adolfo Funcia Murgel, José Olympio da Veiga Pereira, 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, André Mello, Ana Claudia Leoni, Guilherme Benaderet, Patrícia Herculano, Valéria Arêas Coelho, Marcelo Billi, Soraya Alves e Eliana Marino

www.anbima.com.br