

BOLETIM ECONÔMICO

Ano 14 | Volume nº 110 | 2º Trimestre 2026



Os gráficos e análises deste relatório são, completamente ou parcialmente, baseados em dados não proprietários da CVM, incluindo dados de provedores comerciais e autoridades públicas.

A CVM utiliza estes dados em boa fé e não se responsabiliza por sua precisão ou completitude.

O conteúdo deste relatório é meramente analítico e não constitui recomendações de investimento nem orientação de política pública.

A data limite para as informações é 30/06/2026.



Sumário

1. Evolução do mercado (p.5)

2. Mercado regulado (p.6)

2.1 Contagem de regulados (p.6)

2.2 Total do mercado regulado (p.7)

2.3 Companhias abertas (p.9)

2.4 Fundos de investimento (p.10)

2.5 Derivativos (p.11)

3. Mercado primário (p.12)

3.1 Totais anuais por rito (p.12)

3.2 Totais acumulados por rito (p.18)

3.3 Totais anuais por valor mobiliário (p.21)

4. Mercado secundário (p.23)

4.1 À vista (p.23)

4.2 Derivativos (p.25)

5. Retornos de ativos (p.27)

6. Mapa de riscos (p.29)

7. Risco macro (p.31)

8. Risco de mercado (p.32)

8.1 Índices acionários MSCI (p.32)

8.2 Índices de títulos corporativos (p.33)

8.3 Índices de renda fixa nacionais (p.34)

8.4 Índices de renda variável nacionais (p.35)

9. Appetite por risco (p.36)

9.1 Preço/Lucro MSCI (p.36)

9.2 Spreads internacionais (p.37)

10. Risco de liquidez (p.38)

10.1 Indicador de bid-ask spread (p.38)

10.2 Fluxo monetário estrangeiro em mercado de bolsa (p.39)

11. Risco de crédito (p.40)

Metodologia (p.41)



EVOLUÇÃO DO MERCADO



1. Evolução do mercado - Destaques

- No acumulado até o segundo trimestre de 2026, foram emitidos R\$ 420,0 bilhões em valores mobiliários, em 2.384 ofertas (3.1.4). Em comparação com o mesmo período de 2025, o volume financeiro cresceu aproximadamente 10,8% e o número de ofertas avançou 12,3% (R\$ 379,0 bilhões em 2.123 ofertas). Quando se analisam os instrumentos específicos (3.3.1), evidencia-se a retomada do mercado acionário, cujo volume de captação no primeiro semestre já excede em 64,5% o total registrado em todo o exercício de 2025 (R\$ 25,5 bilhões versus R\$ 15,5 bilhões), tendo inclusive ocorrido um IPO, algo inédito desde 2021.
- O conjunto de participantes regulados (2.1) aumentou 0,3% em relação ao final de 2025, totalizando 92.978 participantes. Entre as categorias com mais de 100 regulados, sobressai a expansão persistente dos Consultores de Valores Mobiliários (11,5% — 2.939 versus 2.635) e dos Fundos de Investimento (2,9% — 34.157 versus 33.181).
- As ofertas realizadas por plataformas eletrônicas de investimento participativo ("crowdfunding"), regidas pela Resolução CVM 88 (3.2.1), mantiveram o ritmo de expansão no primeiro semestre de 2026. Foram 477 emissões, 49,1% acima das 320 registradas no mesmo período de 2025, com volume financeiro de R\$ 2,1 bilhões ante R\$ 1,2 bilhão, alta de 75,0%.
- A estimativa para o valor total do mercado regulado (2.2.1) é de R\$ 52,33 trilhões e, quando excluído o valor nocional dos produtos derivativos, de R\$ 18,94 trilhões, crescimentos de 22,8% e 13,1%, respectivamente, em relação a junho de 2025. O resultado foi impulsionado principalmente pela categoria de Fundos de Investimento, que somaram R\$ 11,83 trilhões, alta de 14,3%, frente aos R\$ 10,35 trilhões registrados em 2025. A categoria de Renda Fixa também vem contribuindo, ao registrar R\$ 1,67 trilhão no encerramento do trimestre, 20,1% acima dos R\$ 1,39 trilhão de junho de 2025.
- No mercado secundário, o volume financeiro para ações (lote padrão), debêntures e FII registrou avanço em suas médias diárias em relação à média diária do ano passado (4.1.1, 4.1.2 e 4.1.3). Por fim, o número acumulado no ano de contratos de derivativos liquidados em bolsa (4.2.2) encerrou o trimestre abaixo do mesmo período do ano anterior apenas para os contratos futuros de índice.



2. Mercado regulado

2.1. Contagem de regulados*	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Investidores Não Residentes	19.220	19.282	19.566	20.191	20.426	20.200
Fundos de Investimento	26.445	29.072	31.118	31.804	33.181	34.157
Administradores de carteira	4.185	4.557	4.855	4.717	5.060	5.048
Pessoas Físicas	3.036	3.294	3.502	3.299	3.557	3.515
Pessoas Jurídicas	1.149	1.263	1.353	1.418	1.503	1.533
Analistas de Valores Mobiliários	1.269	1.412	1.390	1.337	1.301	1.303
Pessoas Físicas	1.161	1.283	1.255	1.208	1.175	1.177
Pessoas Jurídicas	108	129	135	129	126	126
Consultores de Valores Mobiliários	1.018	1.329	1.638	2.069	2.635	2.939
Pessoas Físicas	815	1.076	1.337	1.692	2.146	2.393
Pessoas Jurídicas	203	253	301	377	489	546
Coordenador de Ofertas de Valores Mobiliários	-	-	79	98	114	114
Intermediários de Valores Mobiliários	259	260	266	260	259	255
Assessores de Investimento	18.141	23.294	26.166	27.663	28.240	27.497
Pessoas Físicas	16.969	22.033	24.912	26.276	26.820	26.075
Pessoas Jurídicas	1.172	1.261	1.254	1.387	1.420	1.422
Custodiantes de Valores Mobiliários	156	155	158	160	161	157
Escrituradores de Valores Mobiliários	72	74	80	82	88	86
Administradoras de mercado organizado	3	4	4	4	7	8
Depositárias Centrais	2	2	2	2	4	5
Plataformas Eletrônicas Crowdfunding	54	57	72	66	69	80
Companhias abertas, estrangeiras e incentivadas (registro ativo)	765	745	732	728	703	686
Companhias securitizadoras	-	79	87	87	91	92
Auditores Independentes	346	349	351	348	348	344
Agências de Rating	6	7	7	7	7	7
TOTAL (*Estimativas)	71.941	80.678	86.571	89.623	92.694	92.978

Fonte: CVM, APIMEC. Ver notas metodológicas.



2. Mercado regulado

2.2.1. Total do mercado regulado (R\$ tri)*

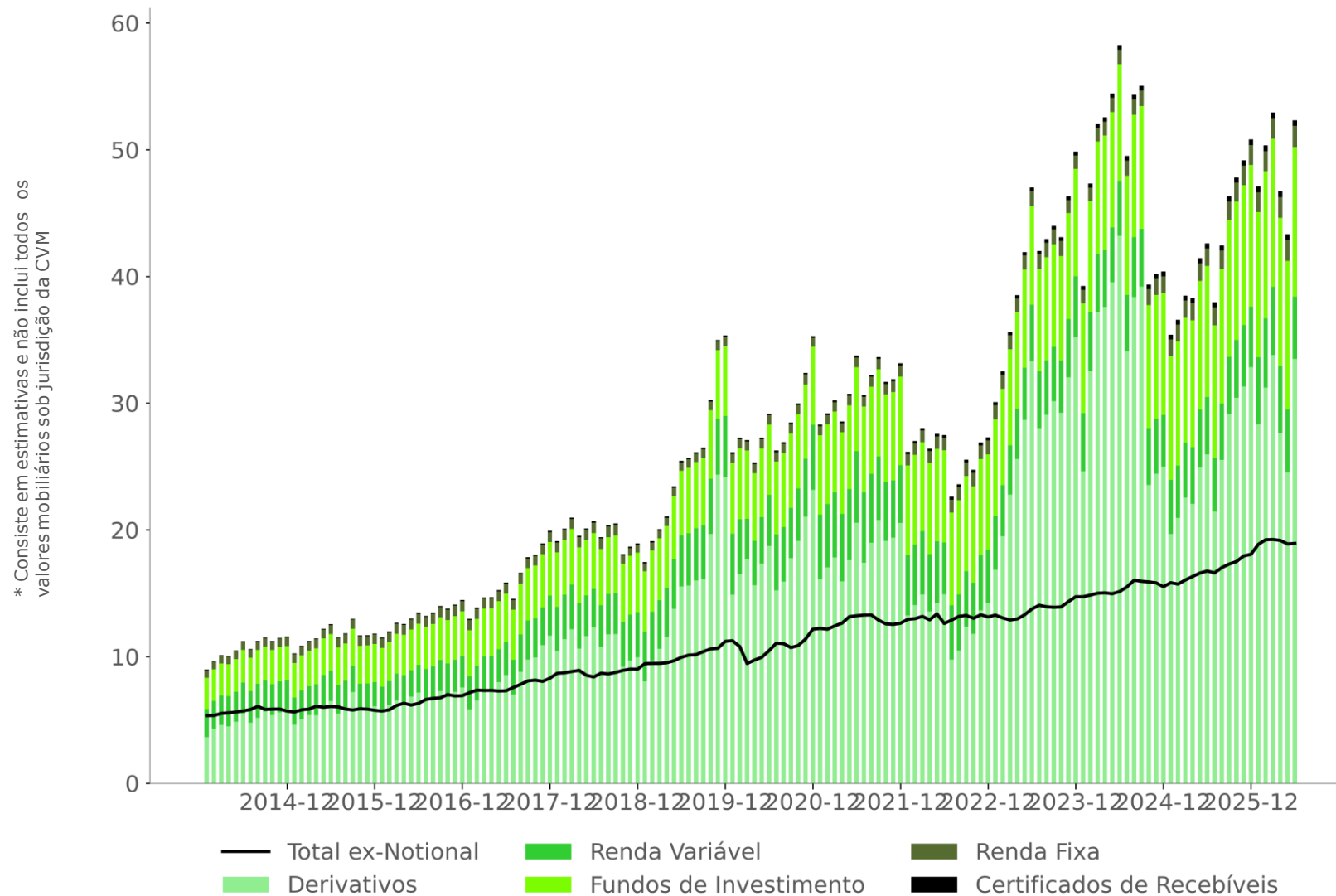
CATEGORIA	ATIVO	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Renda Fixa	Debêntures	0.84	1.02	0.97	1.21	1.45	1.55
	Notas Promissórias	0.04	0.08	0.08	0.09	0.11	0.12
Certificados de Recebíveis	CRI	0.11	0.15	0.18	0.23	0.26	0.27
	CRA	0.07	0.10	0.13	0.15	0.18	0.17
Renda Variável	Ações – Capitalização de mercado	4.55	4.20	4.81	4.09	4.77	4.90
Derivativos	Estoque nocional	20.52	14.18	35.14	24.89	32.74	33.39
	COE	0.03	0.05	0.07	0.09	0.10	0.10
Fundos de Investimentos	FIF – Não Estruturados	5.85	6.26	6.95	7.50	8.48	9.04
	Estruturados	1.14	1.27	1.53	2.15	2.72	2.79
Total		33.15	27.31	49.86	40.40	50.81	52.33
Total ex-Nocional		12.63	13.13	14.72	15.51	18.07	18.94

*Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sob jurisdição da CVM. Para os anos anteriores corresponde à informação de final de período.



2. Mercado regulado

2.2.2. Valor do mercado regulado (R\$ tri)*

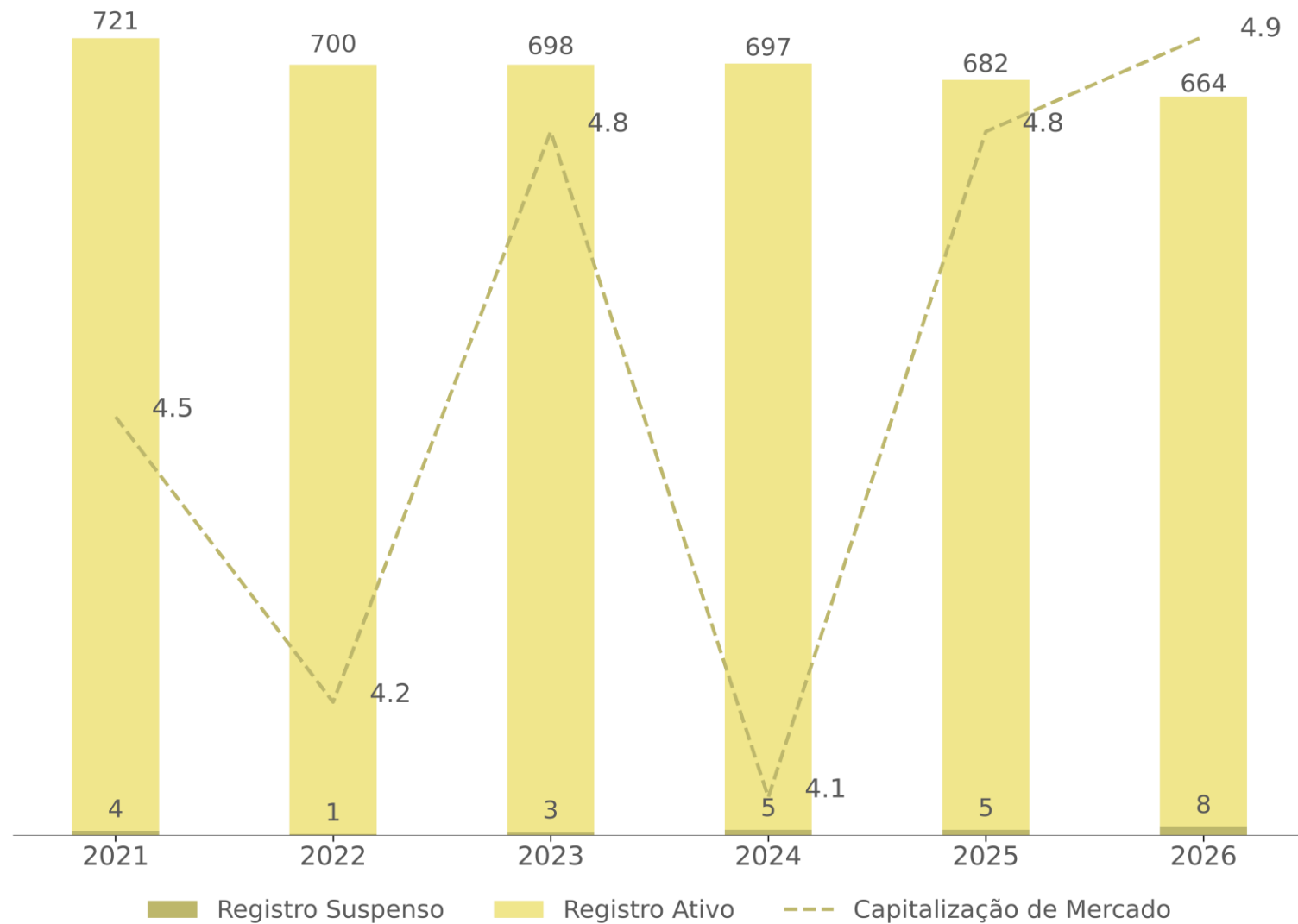


Fonte: CVM e Administradoras de Mercado Organizado



2. Mercado regulado

2.3. Companhias abertas registradas e capitalização de mercado das companhias listadas (R\$ tri)

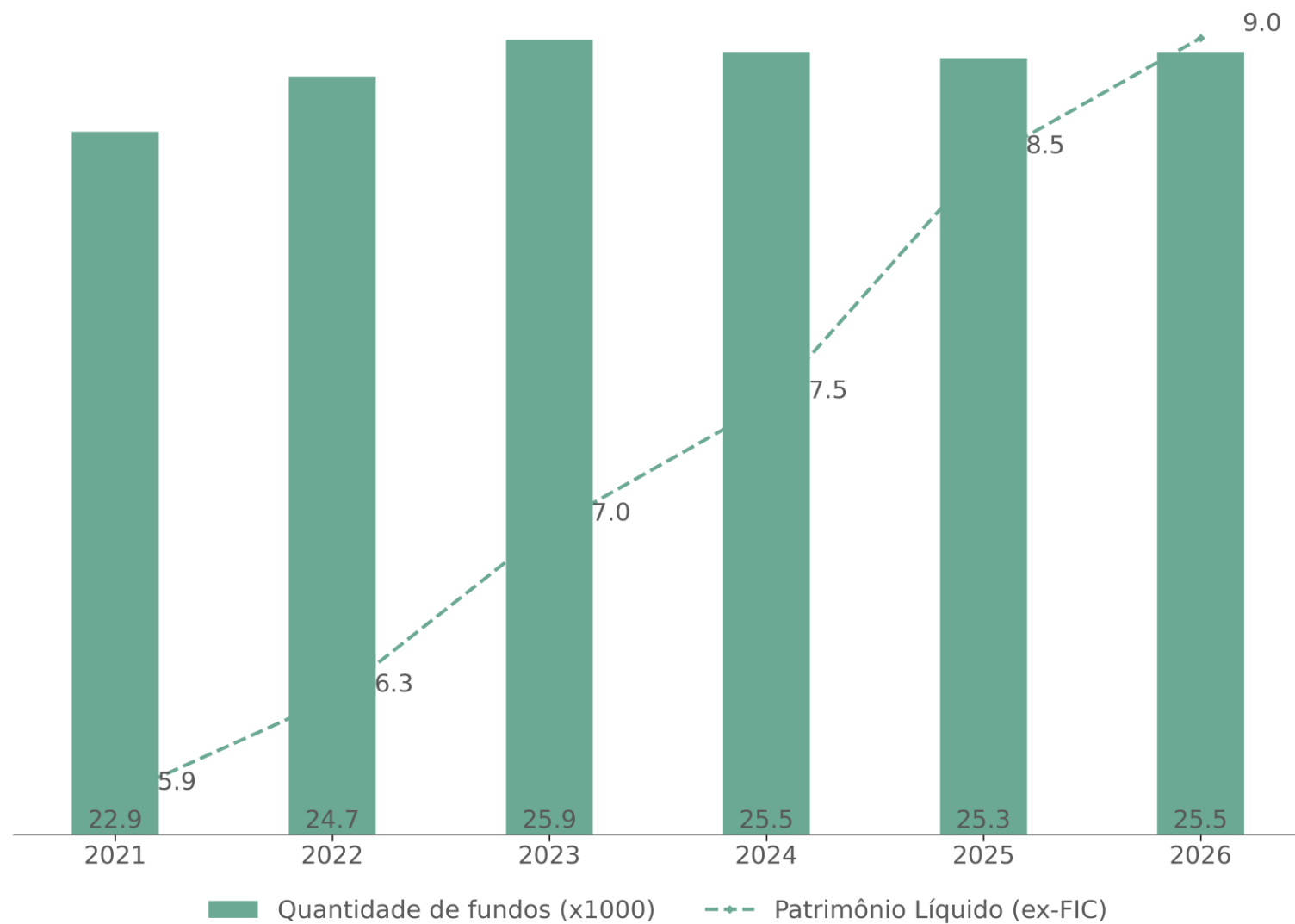


Fonte: CVM, B3



2. Mercado regulado

2.4. FIF Não Estruturados – quantidade e patrimônio líquido (R\$ tri)

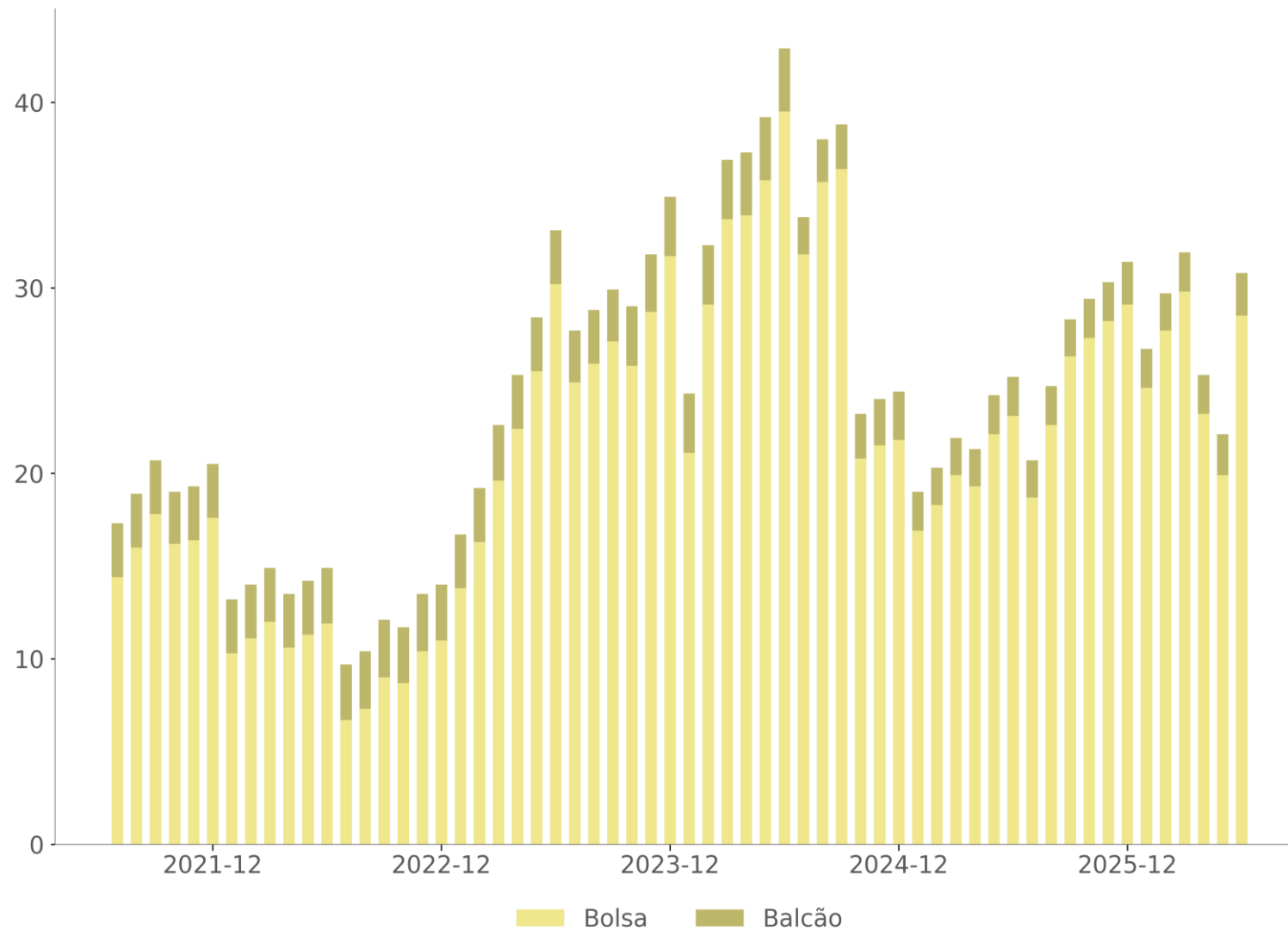


Fonte: CVM



2. Mercado regulado

2.5. Derivativos – estoque nocional (R\$ tri)



Fonte: Administradoras de Mercado Organizado



3. Mercado primário

3.1. Totais anuais por rito de distribuição – anteriores à Resolução CVM nº 160/22

*Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIP, FIDC, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas. Não inclui rito de lote único e indivisível.

3.1.1. Totais anuais (quantidade e valor)*	2021		2022		2023		2024		2025		2026	
RITO	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	Qtde	R\$ bi	Qtde	R\$ bi
ICVM 400	164	129.0	146	107.7	10	6.8	-	-	-	-	-	-
ICVM 400 (dispensa)	1	0.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICVM 476	2.712	608.2	2.074	467.4	887	103.8	922	86.9	40	4.5	-	-
TOTAL	2.877	737.3	2.220	575.1	897	110.6	922	86.9	40	4.5	-	-

Fonte: CVM

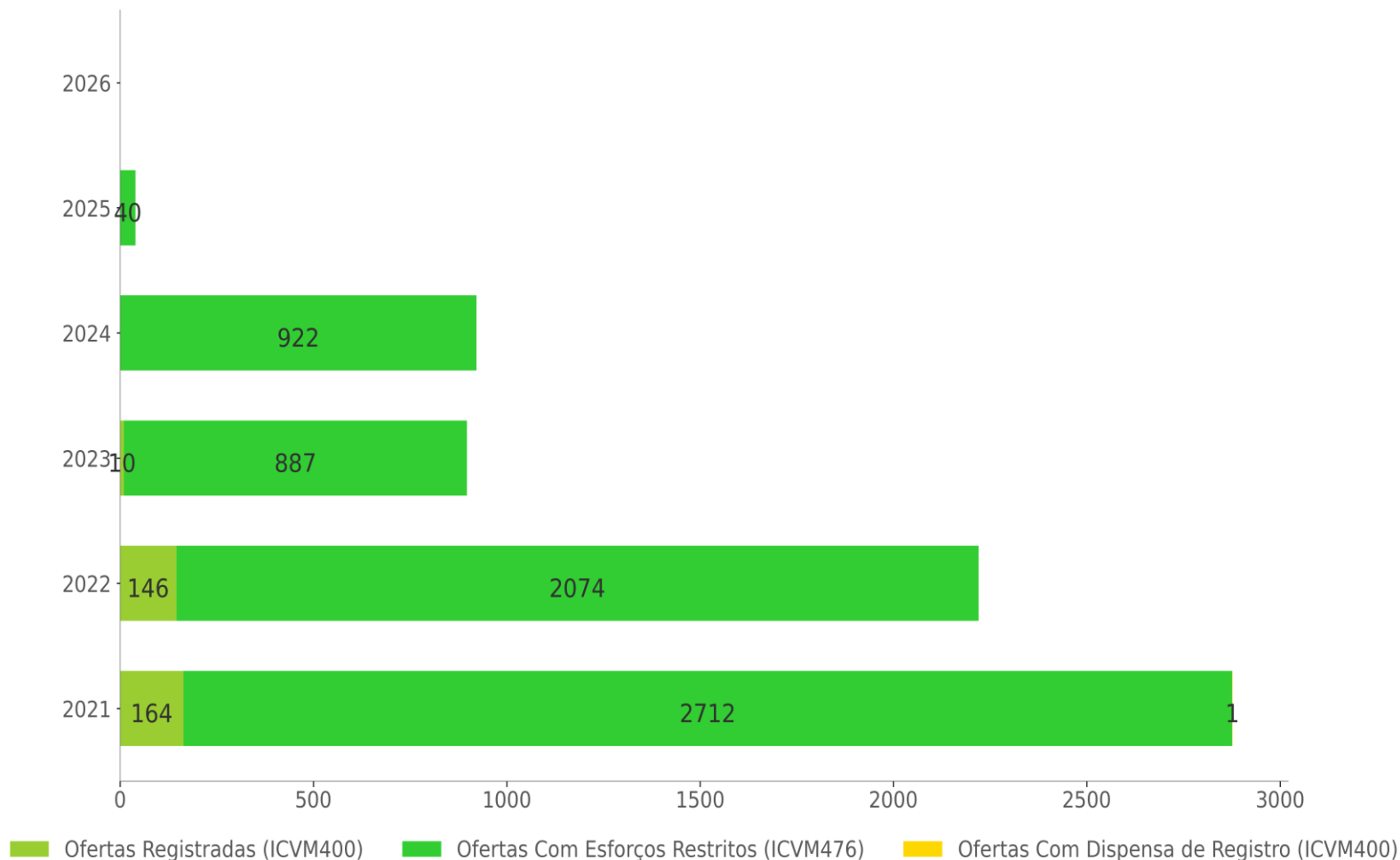


3. Mercado primário

3.1. Totais anuais por rito de distribuição – anteriores à Resolução CVM nº 160/22

3.1.2. Emissões totais no ano, por rito – quantidade*

*Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FI, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.



Fonte: CVM

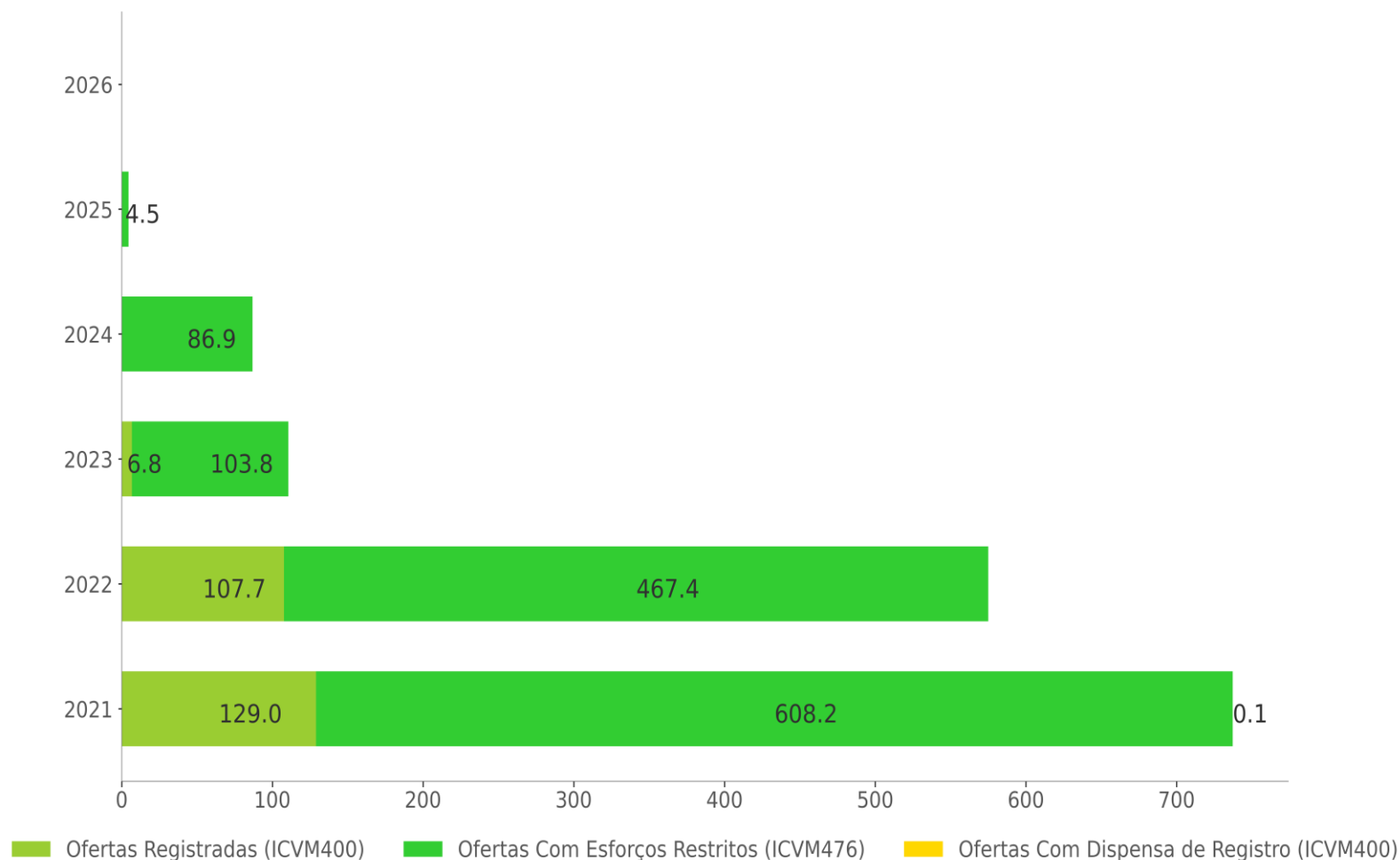


3. Mercado primário

3.1. Totais anuais por rito de distribuição – anteriores à Resolução CVM nº 160/22

3.1.3. Emissões totais no ano, por rito – valor em R\$ (bi)*

*Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FI, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.



Fonte: CVM



3. Mercado primário

3.1. Totais anuais por regime de distribuição – com Resolução CVM nº 160/22

*Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sob a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIP, FIDC, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas. Não inclui rito de lote único e indivisível.

3.1.4. Totais anuais (quantidade e valor)*	2021		2022		2023		2024		2025		2026	
REGIME	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
"Antigo" (ICVM 400 + ICVM 476 + Dispensa)	2.877	737.3	2.220	575.1	897	110.6	922	86.9	40	4.5	-	-
RCVM 160 (rito automático)	-	-	-	-	2.362	539.4	3.572	908.2	4.076	972.0	1.907	417.9
RCVM 160 (rito ordinário)	-	-	-	-	29	8.8	30	8.9	12	4.2	-	-
RCVM 88 ("crowdfunding")	76	0.13	119	0.24	109	0.22	398	1.2	771	3.5	477	2.1
TOTAL	2.953	737.4	2.339	575.3	3.397	659.0	4.922	1005.2	4.899	984.2	2.384	420.0

Fonte: CVM

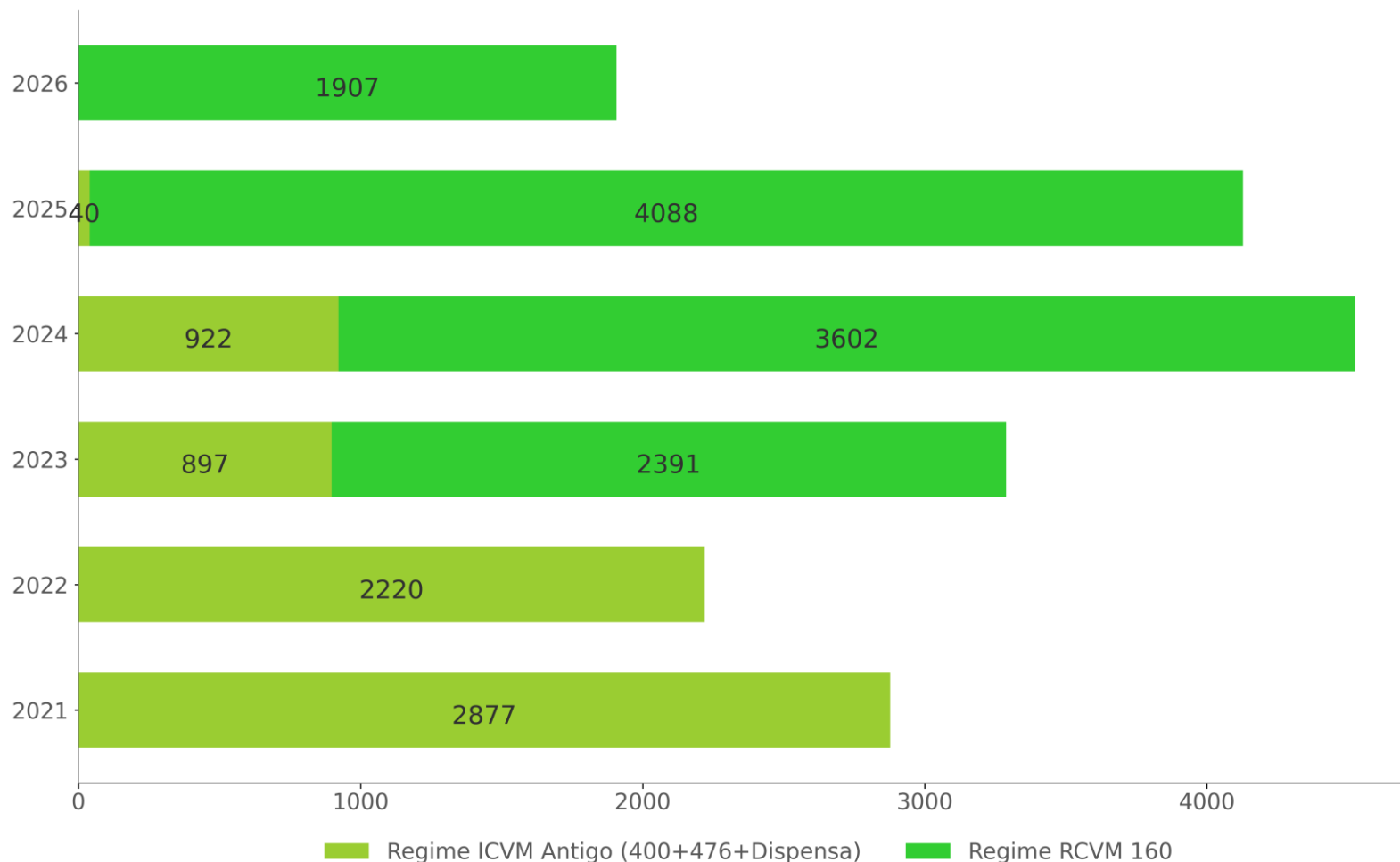


3. Mercado primário

3.1. Totais anuais – com Resolução CVM nº 160/22

3.1.5. Emissões totais no ano, por regime – quantidade*

*Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FI, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.



Fonte: CVM

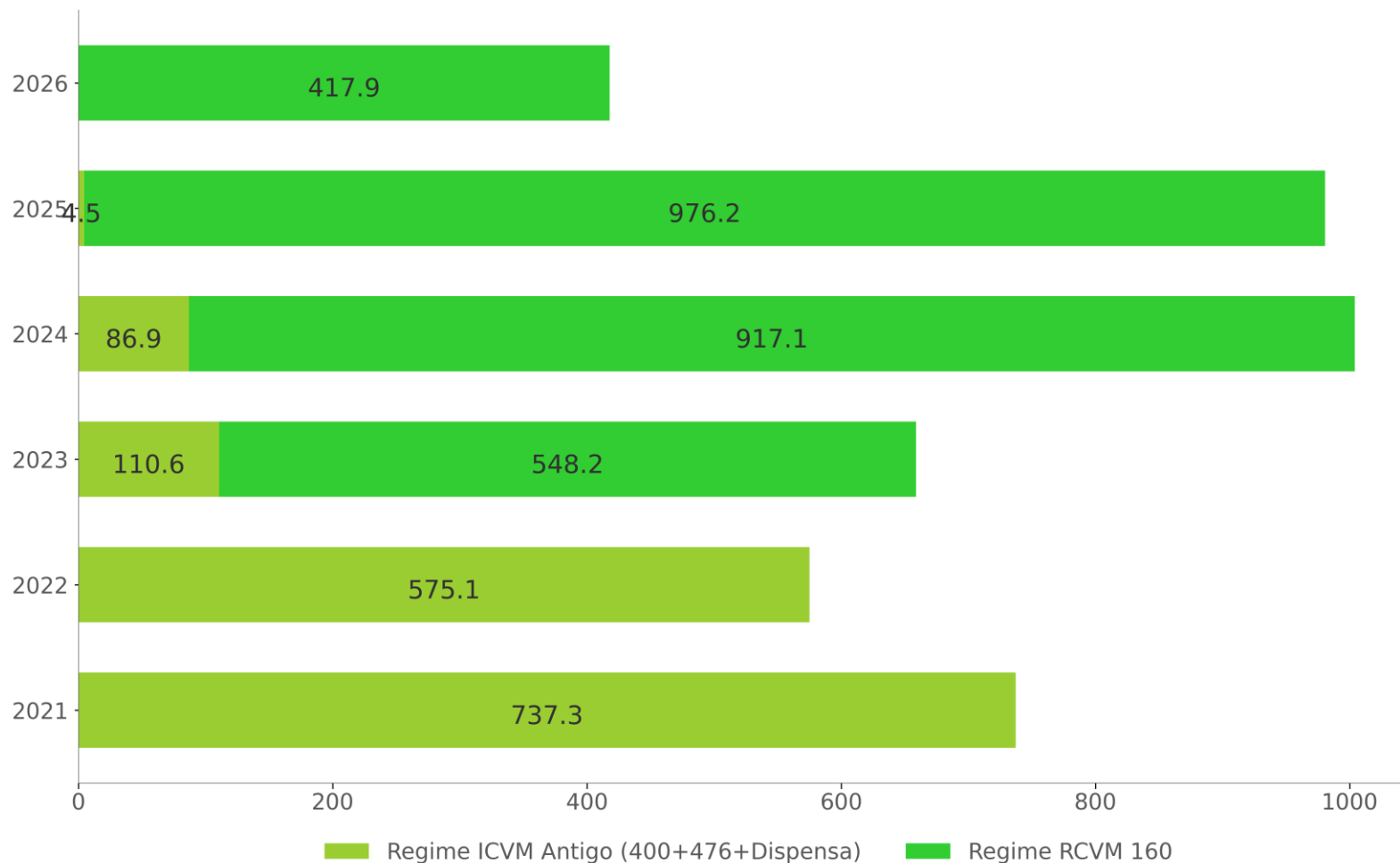


3. Mercado primário

3.1. Totais anuais – com Resolução CVM nº 160/22

3.1.6. Emissões totais no ano, por regime – valor em R\$ (bi)*

*Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FI, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.



Fonte: CVM



3. Mercado primário

3.2. Totais acumulados por regime de distribuição – com Resolução CVM nº 160/22

*Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sob a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIP, FIDC, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas. Não inclui rito de lote único e indivisível.

3.2.1. Totais acumulados até o trimestre*	2021		2022		2023		2024		2025		2026	
REGIME	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
"Antigo" (ICVM 400 + ICVM 476 + Dispensa)	998	294.3	955	285.0	540	80.7	355	34.8	40	4.5	-	-
RCVM 160 (rito automático)	-	-	-	-	899	190.2	1.563	416.7	1.756	370.1	1.907	417.9
RCVM 160 (rito ordinário)	-	-	-	-	9	2.5	14	4.0	7	3.2	-	-
RCVM 88 ("crowdfunding")	27	0.03	60	0.11	56	0.09	133	0.35	320	1.2	477	2.1
TOTAL	1.025	294.3	1.015	285.1	1.504	273.5	2.065	455.9	2.123	379.0	2.384	420.0

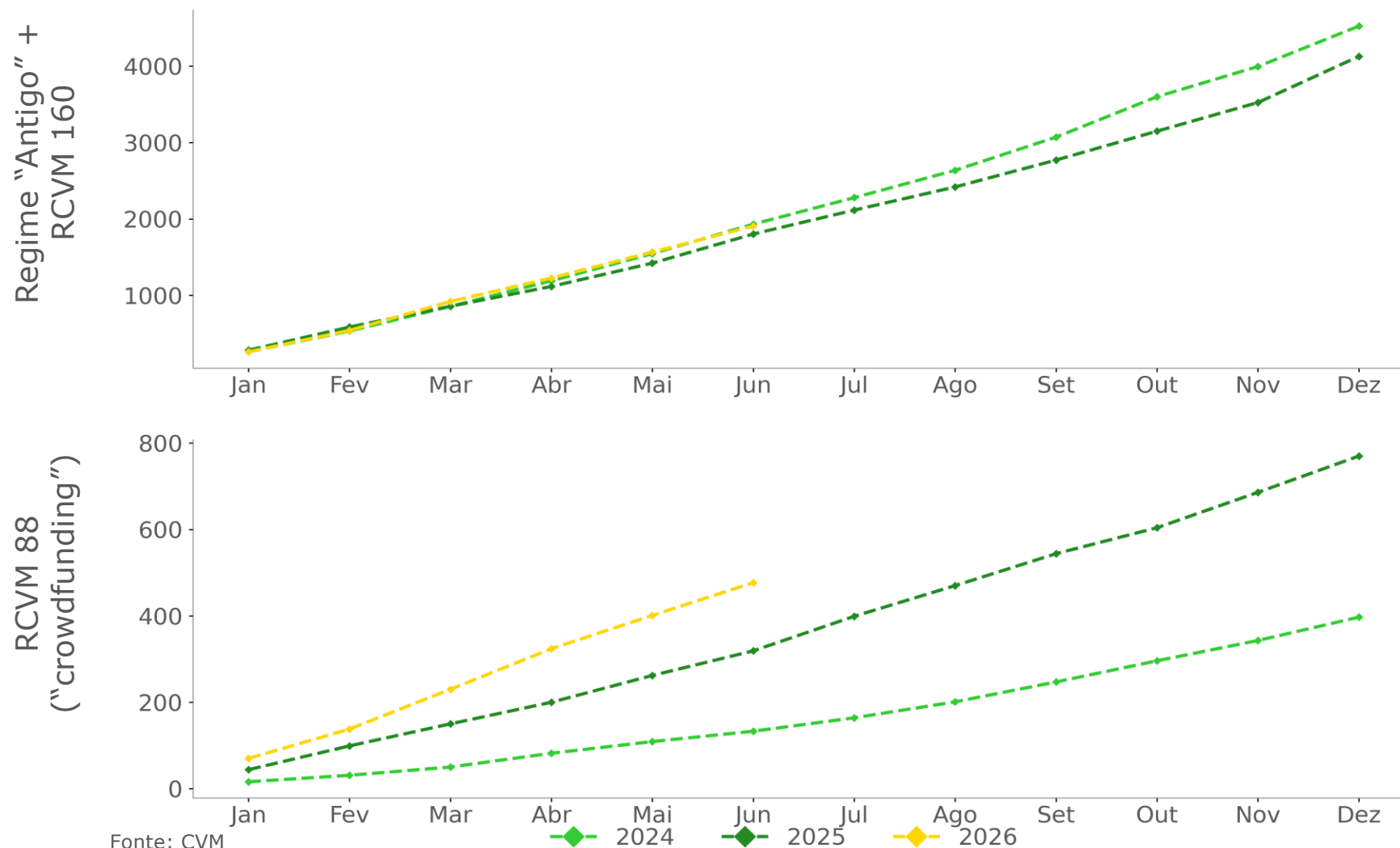
Fonte: CVM



3. Mercado primário

3.2. Totais acumulados por rito de distribuição

3.2.2. Emissões – quantidade acumulada ao longo do ano, por regime (quantidade)

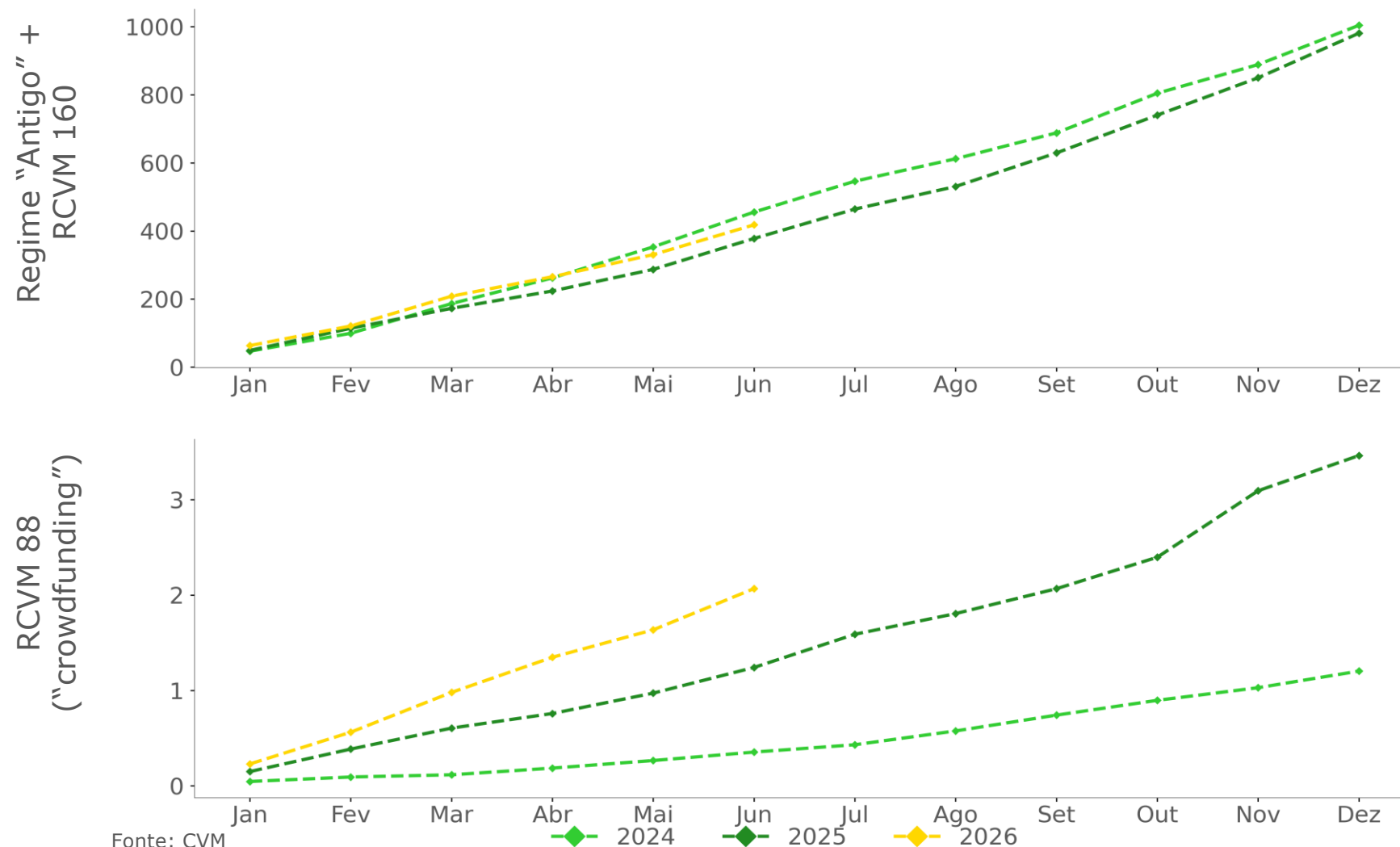




3. Mercado primário

3.2. Totais acumulados por rito de distribuição

3.2.3. Emissões – valor acumulado ao longo do ano, por regime (valor em R\$ bi)





3. Mercado primário

3.3. Totais por valor mobiliário

* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários ou ofertas sob a jurisdição da CVM. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas. Diferenças devido a arredondamento. **Não inclui crowdfunding.**
** Englobam "outros títulos de securitização", conforme Lei 14.430/22.

3.3.1. Totais anuais *	2021		2022		2023		2024		2025		2026	
VALOR MOBILIÁRIO	qtde	R\$ Bi	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$ Bi
Ações	70	130.4	18	57.4	21	31.3	9	25.0	10	15.5	9	25.5
Debêntures	502	251.0	477	269.7	402	246.6	658	482.5	606	456.7	230	142.2
Notas Promissórias	82	27.0	144	48.4	150	29.0	216	47.6	242	54.1	117	26.8
CRI	430	33.8	425	48.5	551	58.5	779	71.2	536	55.1	241	19.2
CRA	125	25.0	214	43.8	209	46.9	176	42.0	148	46.7	49	6.8
CR e Equivalentes**	-	-	-	-	5	0.20	16	12.6	88	48.6	50	25.2
FIDC	693	89.0	463	40.5	1.096	80.3	1.708	149.4	1.677	135.0	795	68.5
FIF - Infraestrutura	-	-	-	-	12	3.7	16	6.0	7	4.6	19	5.3
FIAGRO	-	-	-	-	-	-	-	-	92	10.2	55	8.7
FII	389	62.6	255	36.5	393	69.4	438	85.3	427	116.8	218	62.1
FIP	586	118.5	224	30.3	449	92.8	508	82.4	295	37.5	124	27.8
TOTAL	2.877	737.3	2.220	575.1	3.288	658.8	4.524	1004.0	4.128	980.7	1.907	417.9

Fonte: CVM



3. Mercado primário

3.3. Totais por valor mobiliário

* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários ou ofertas sob a jurisdição da CVM. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas. Diferenças devido a arredondamento. **Não inclui crowdfunding.**
 ** Englobam "outros títulos de securitização", conforme Lei 14.430/22.

3.3.2. Totais acumulados até o trimestre*	2021		2022		2023		2024		2025		2026	
VALOR MOBILIÁRIO	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$ bi
Ações	42	76.8	14	52.2	10	15.4	6	4.9	4	3.7	9	25.5
Debêntures	200	97.1	233	134.4	178	94.0	308	225.1	264	185.3	230	142.2
Notas Promissórias	22	5.8	69	18.8	70	12.5	77	18.6	89	30.2	117	26.8
CRI	188	12.8	176	16.3	226	18.8	310	35.0	232	19.8	241	19.2
CRA	46	10.4	80	18.6	93	18.9	76	20.7	64	15.6	49	6.8
CR e Equivalentes**	-	-	-	-	2	0.04	4	0.42	15	8.7	50	25.2
FIDC	203	32.6	173	15.7	465	30.8	705	58.6	829	65.6	795	68.5
FIF - Infraestrutura	-	-	-	-	2	0.65	8	3.5	4	1.5	19	5.3
FIAGRO	-	-	-	-	-	-	-	-	14	1.7	55	8.7
FII	155	31.1	114	16.0	187	30.1	205	45.5	162	29.7	218	62.1
FIP	142	27.9	96	13.0	215	52.1	233	43.2	126	16.2	124	27.8
TOTAL	998	294.3	955	285.0	1.448	273.3	1.932	455.4	1.803	377.8	1.907	417.9

Fonte: CVM



4. Mercado secundário

4.1. À vista

4.1.1. Volume médio diário (R\$ bi) - ações (lote padrão)



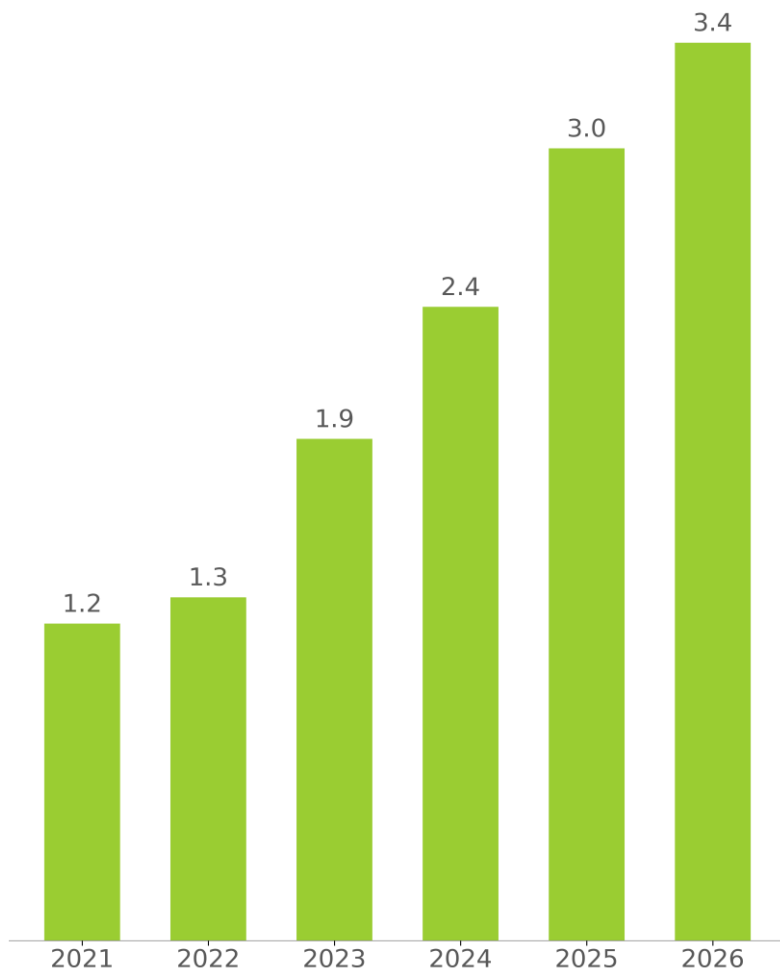
Fonte: B3



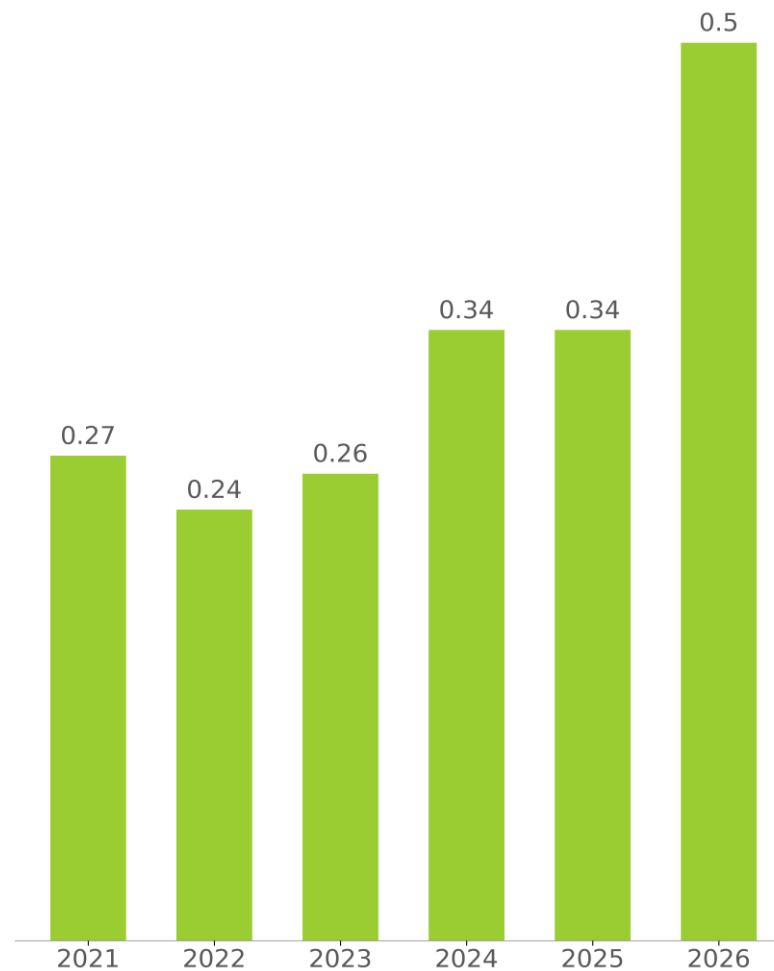
4. Mercado secundário

4.1. À vista

4.1.2. Volume médio diário (R\$ bi) - debêntures



4.1.3. Volume médio diário (R\$ bi) - FII



Fonte: ANBIMA e Economática



4. Mercado secundário

4.2. Derivativos

4.2.1. Derivativos - milhões de contratos negociados em ambiente de bolsa (total anual)

PRODUTO	2021	2022	2023	2024	2025	2026
DI Futuro	653.9	661.7	868.4	990.0	829.2	589.1
Dólar Futuro	70.9	68.2	64.9	71.2	58.1	31.0
Ibovespa Futuro	49.1	41.9	32.6	22.6	16.4	7.1
TOTAL	773.9	771.8	965.9	1083.8	903.7	627.2

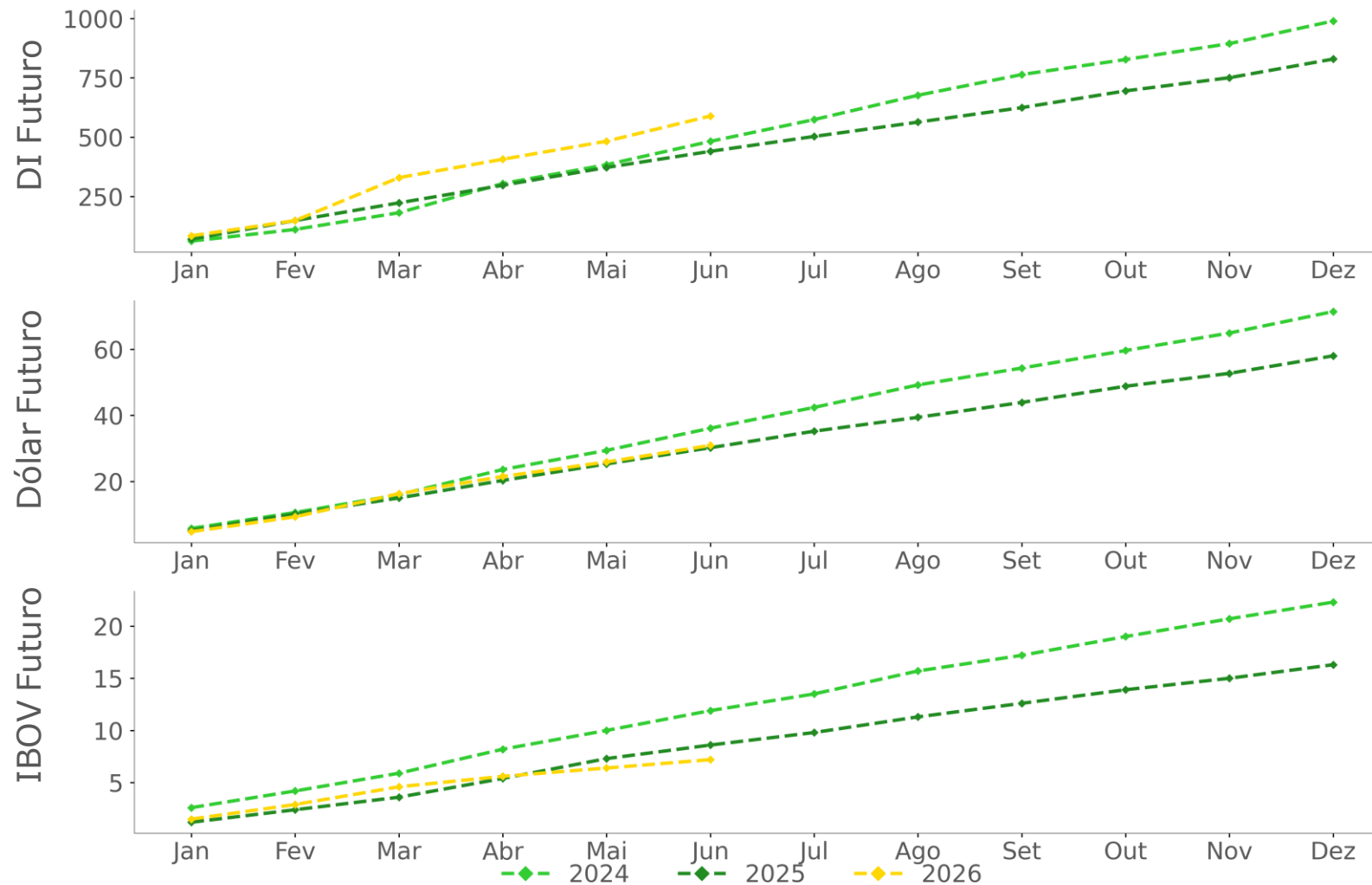
Fonte: B3



4. Mercado secundário

4.2. Derivativos

4.2.2. Derivativos – milhões de contratos negociados em ambiente de bolsa (acumulado ao longo do ano)

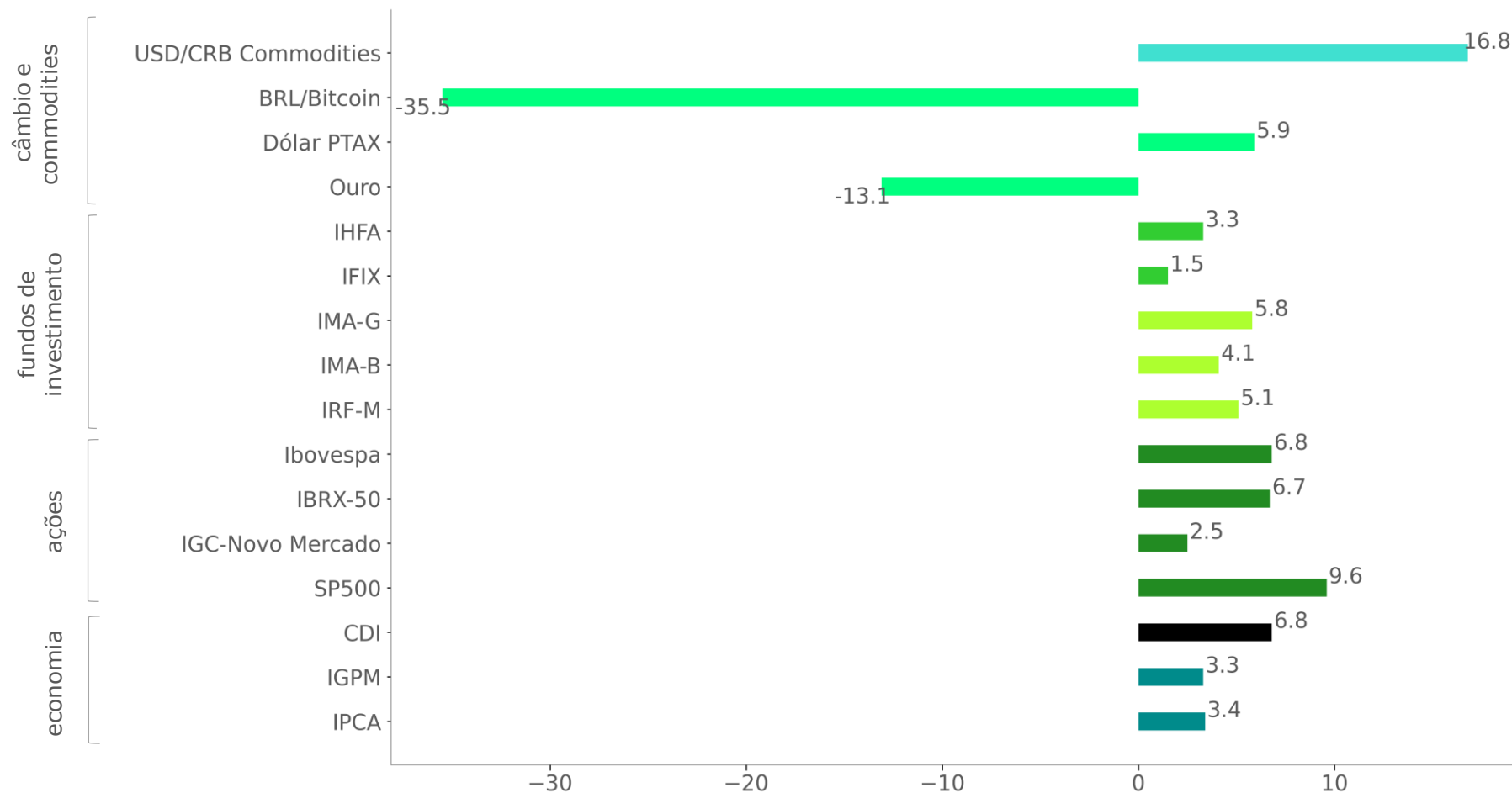


Fonte: Administradoras de Mercado Organizado



5. Retornos de ativos

5.1. Retornos acumulados de ativos – % no ano



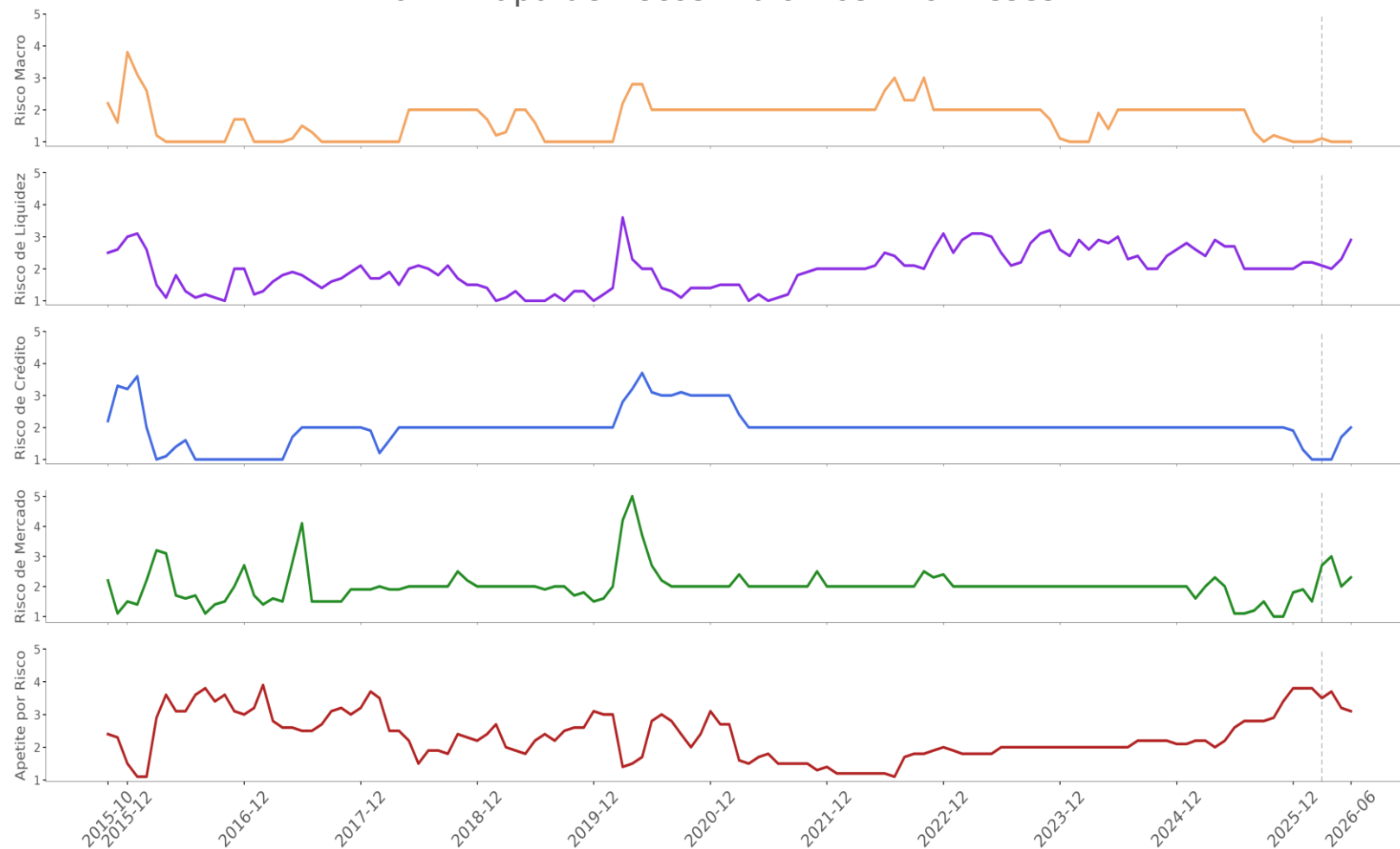


EVOLUÇÃO DOS RISCOS



6. Mapa de riscos

6.1. Mapa de riscos – últimos 120 meses





6. Mapa de riscos - Destaques

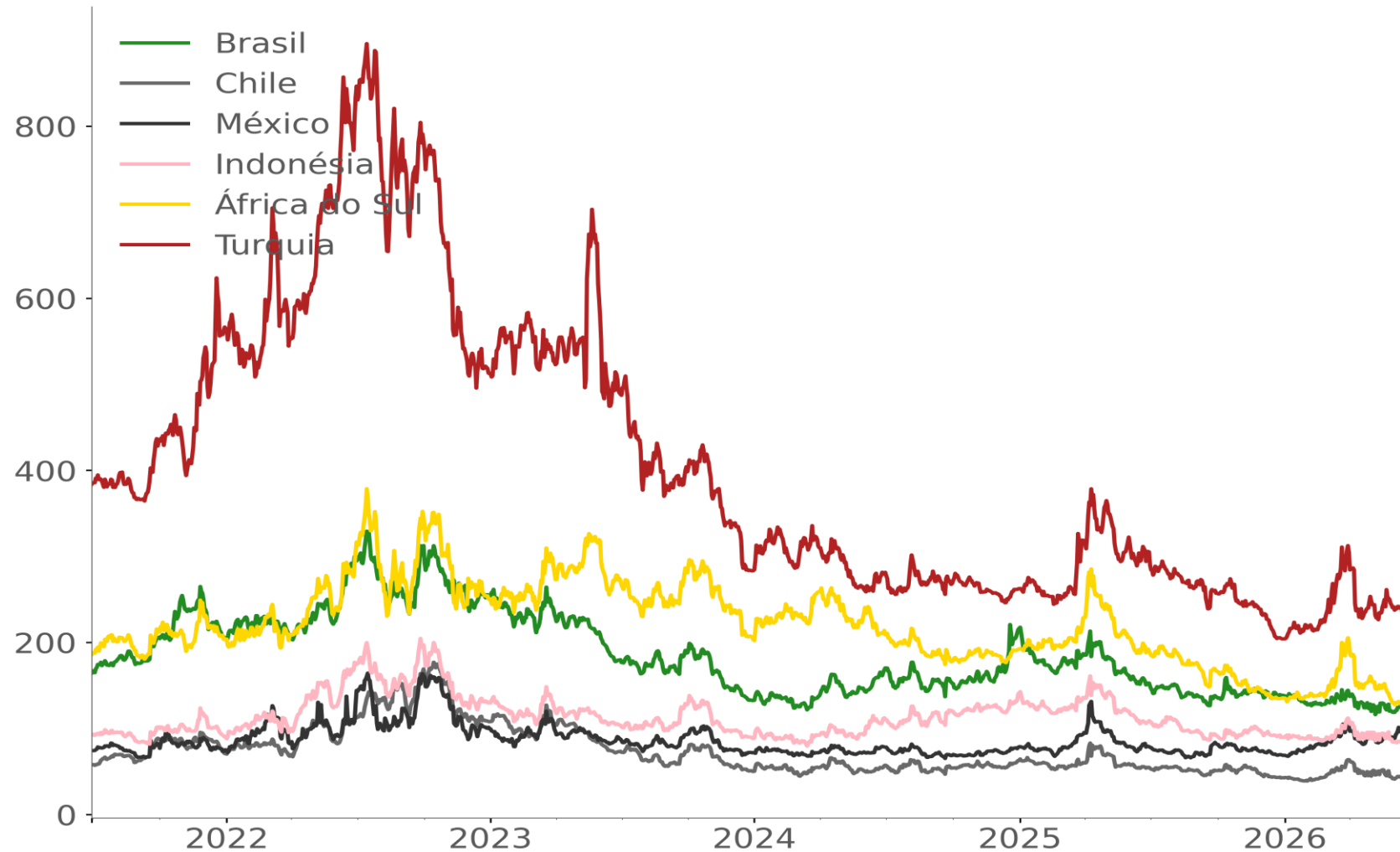
	MACRO	MERCADO	LIQUIDEZ	APETITE RISCO	CRÉDITO
2026-T2	↓ 1.0	↓ 2.3	↑ 2.9	↓ 3.1	↑ 2.0
2026-T1	1.1	2.7	2.1	3.5	1.0

- No segundo trimestre de 2026, os cinco indicadores voltaram a registrar variação. Aqueles de mercado e de crédito inverteram o sentido do movimento do trimestre anterior, ao passo que os indicadores de liquidez e de apetite ao risco mantiveram suas trajetórias, respectivamente de alta e de queda. O indicador de risco macroeconômico seguiu no piso da escala, em linha com a compressão dos CDS soberanos no período (7.1).
- O recuo do indicador de risco de mercado decorreu da normalização da volatilidade dos índices de renda variável (8.2 e 8.8), compensada em parte pelo avanço da subcomponente de renda fixa (8.6). Frisa-se ainda que no trimestre o Brasil seguiu na contramão da tendência global e dos emergentes neste quesito e referente a performance do índice de renda variável.
- No que abarca o indicador de apetite ao risco, as subcomponentes moveram-se em sentidos opostos. A de renda variável seguiu em correção após um pico de sobrevalorização do índice de renda variável nacional (9.1), enquanto a de spread soberano registrou elevação (9.2), refletindo a compressão do prêmio dos títulos brasileiros de dez anos em dólar frente às treasuries.
- A alta do indicador de risco de liquidez ganhou tração e decorreu da abertura do índice de bid-ask spread (10.1), em paralelo à perda de intensidade do fluxo de investimento estrangeiro em bolsa (10.2). O indicador de risco de crédito avançou a partir de maio, acompanhando a elevação do índice médio de probabilidade de default das companhias listadas (11.1), que reverteu o mínimo registrado no início do ano.



7. Risco macroeconômico

7.1. CDS soberanos – países emergentes (pontos base)

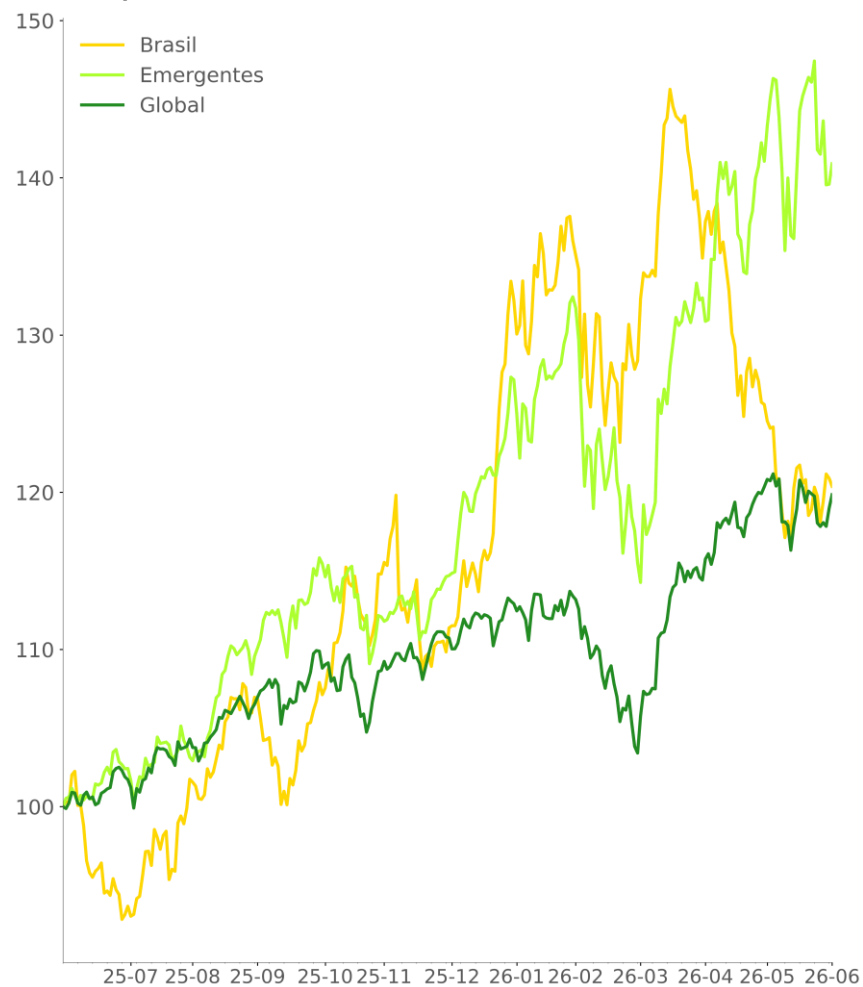


Fonte: Bloomberg



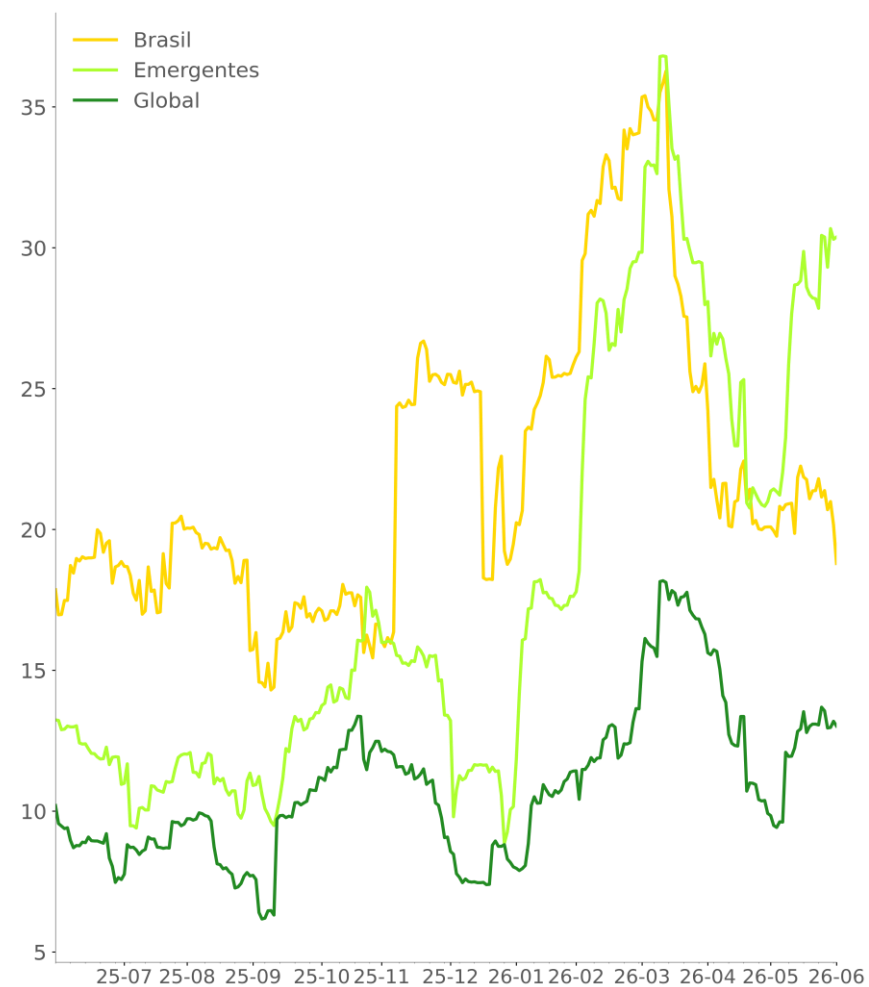
8. Risco de Mercado

8.1. Índices acionários MSCI –
performance dos últimos 12 meses



Fonte: Bloomberg

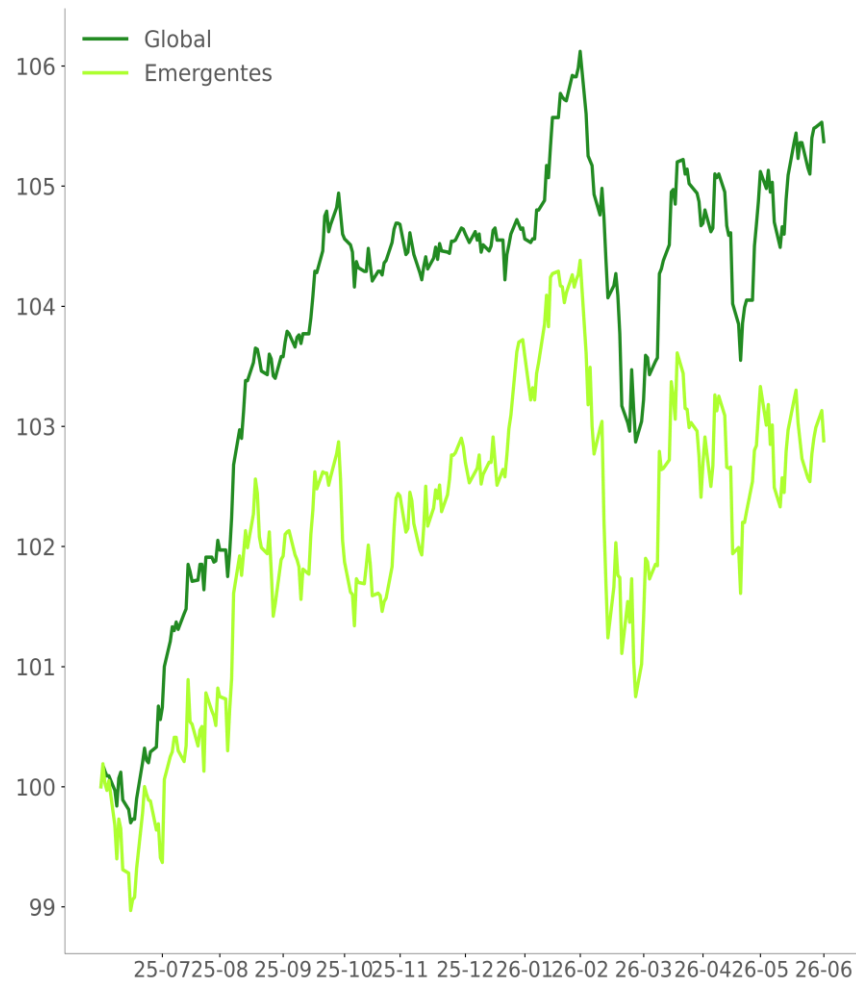
8.2. Índices acionários MSCI –
volatilidade





8. Risco de Mercado

8.3. Índices de títulos corporativos – performance dos últimos 12 meses



Fonte: Bloomberg

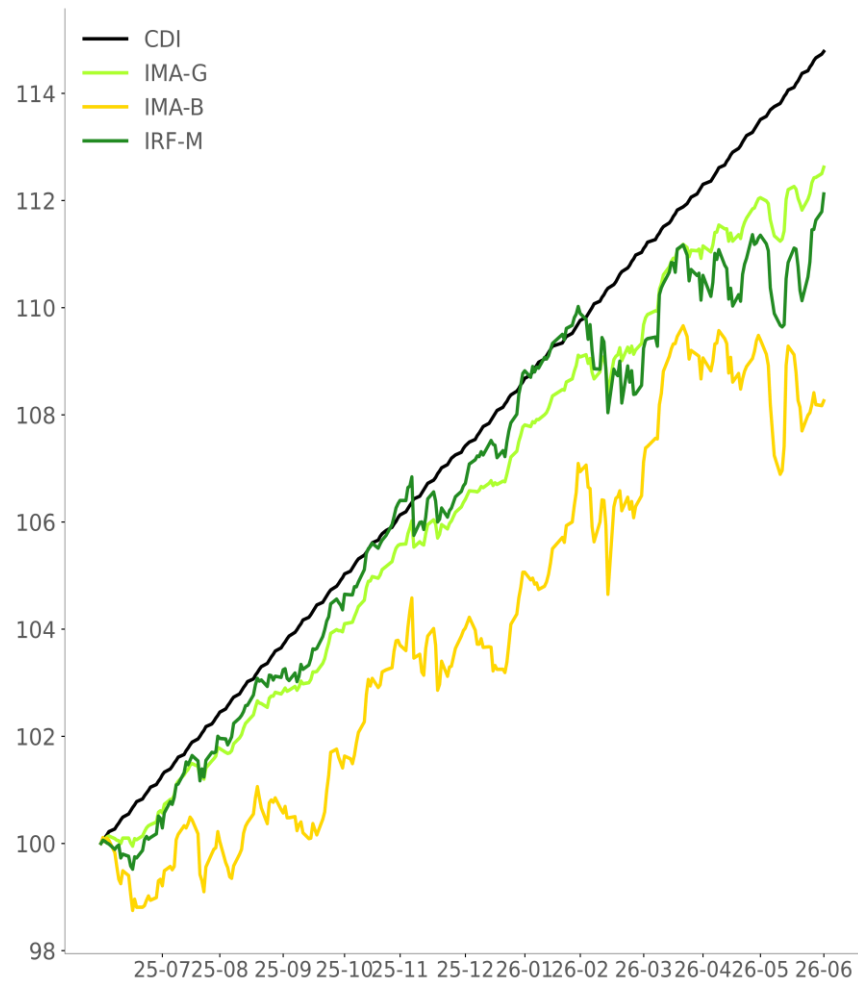
8.4. Índices de títulos corporativos – volatilidade





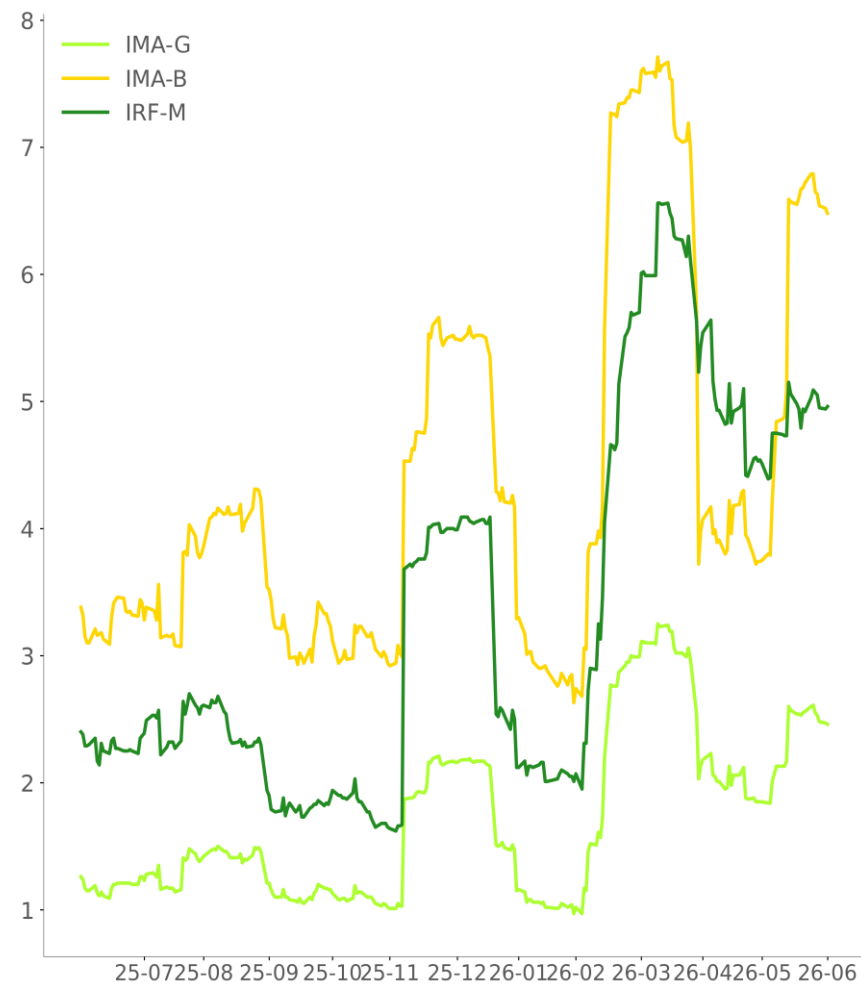
8. Risco de Mercado

8.5. Índices de renda fixa –
performance dos últimos 12 meses



Fonte: Bloomberg

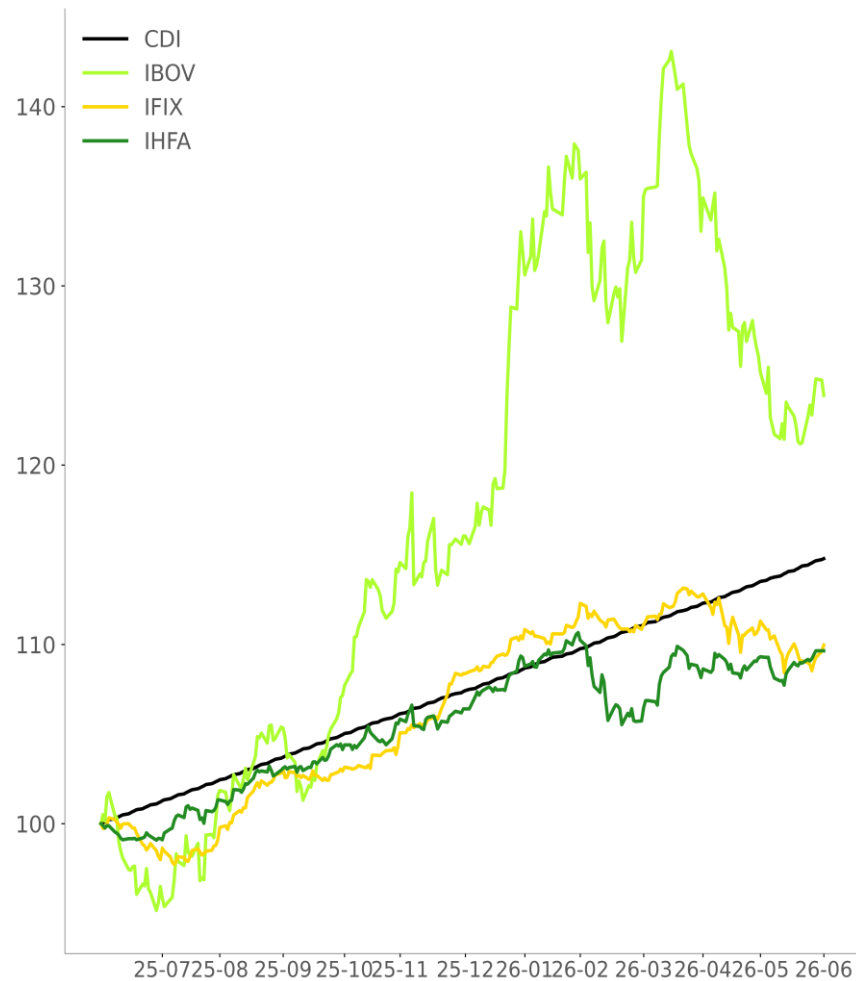
8.6. Índices de renda fixa –
volatilidade



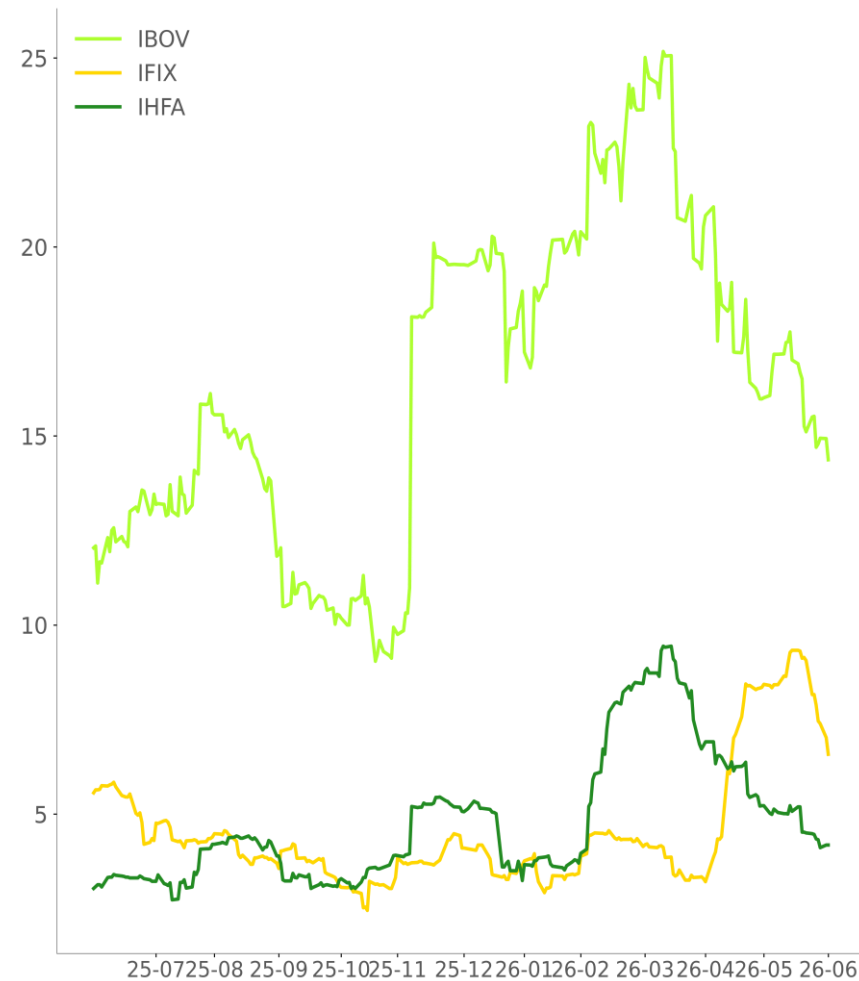


8. Risco de Mercado

8.7. Índices de renda variável – performance dos últimos 12 meses



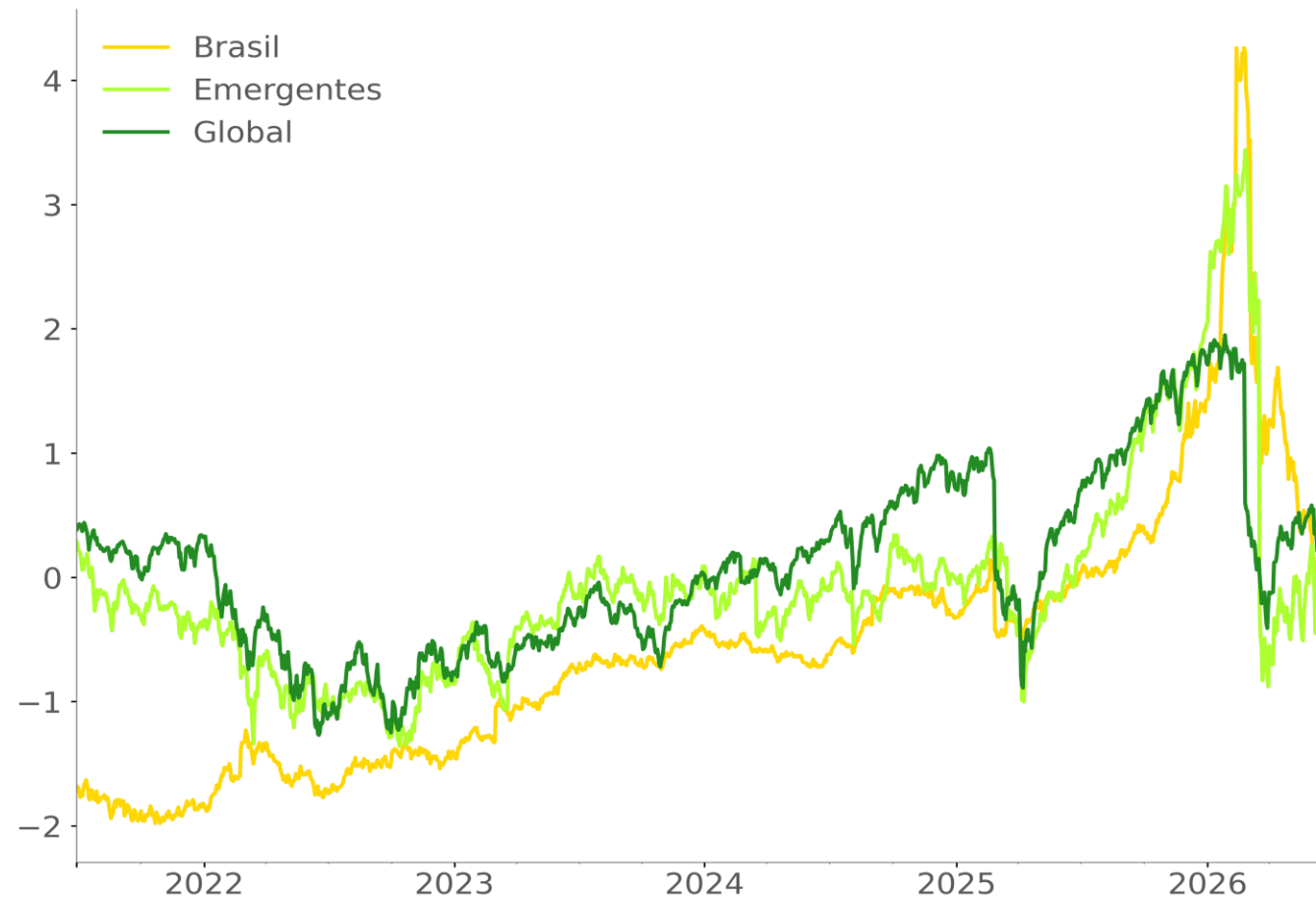
8.8. Índices de renda variável – volatilidade





9. Apetite por Risco

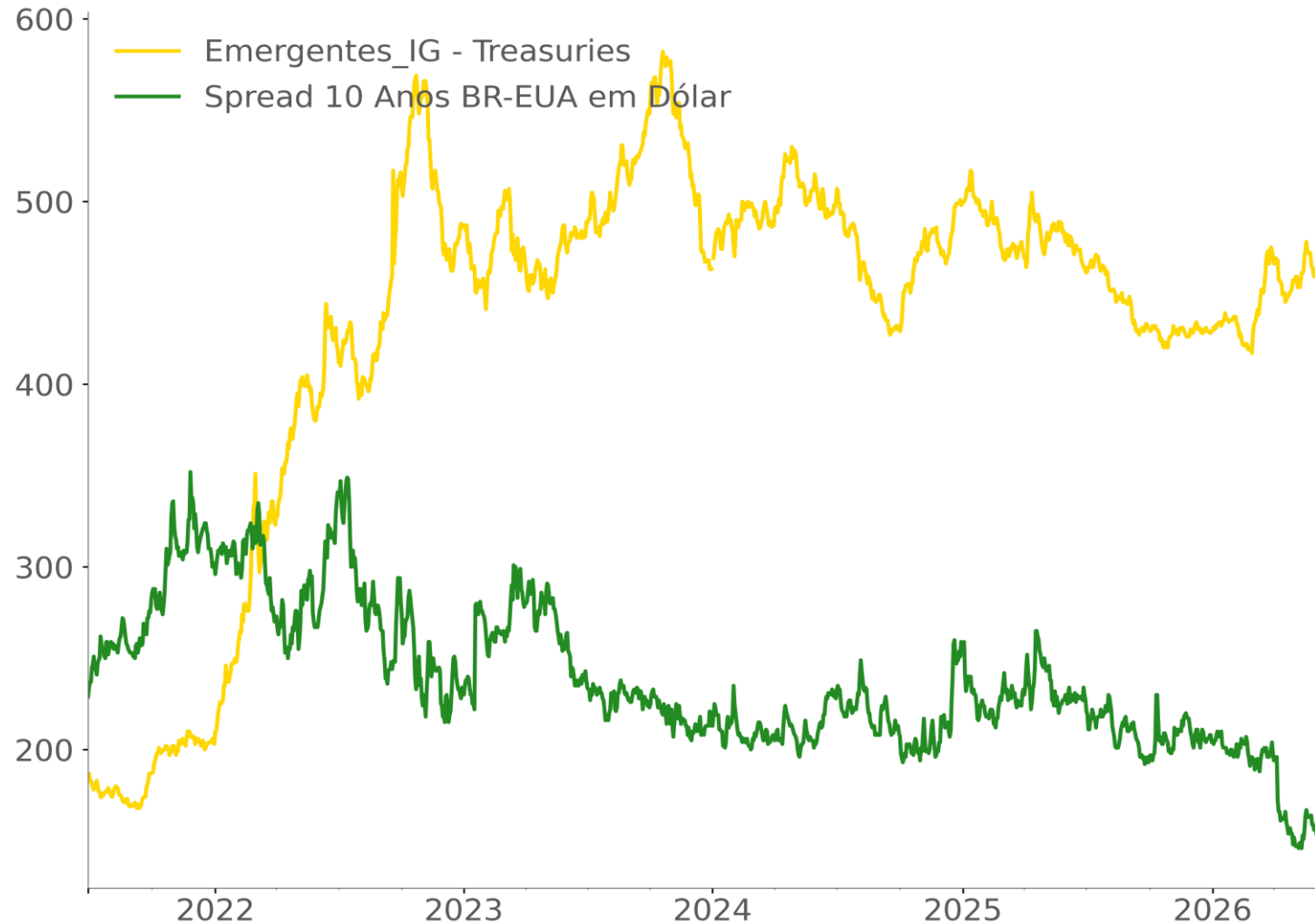
9.1. Preço-Lucro ajustado estimado (Z-Score) – índices acionários MSCI





9. Apetite por Risco

9.2. Spreads vs US treasuries (pontos base)

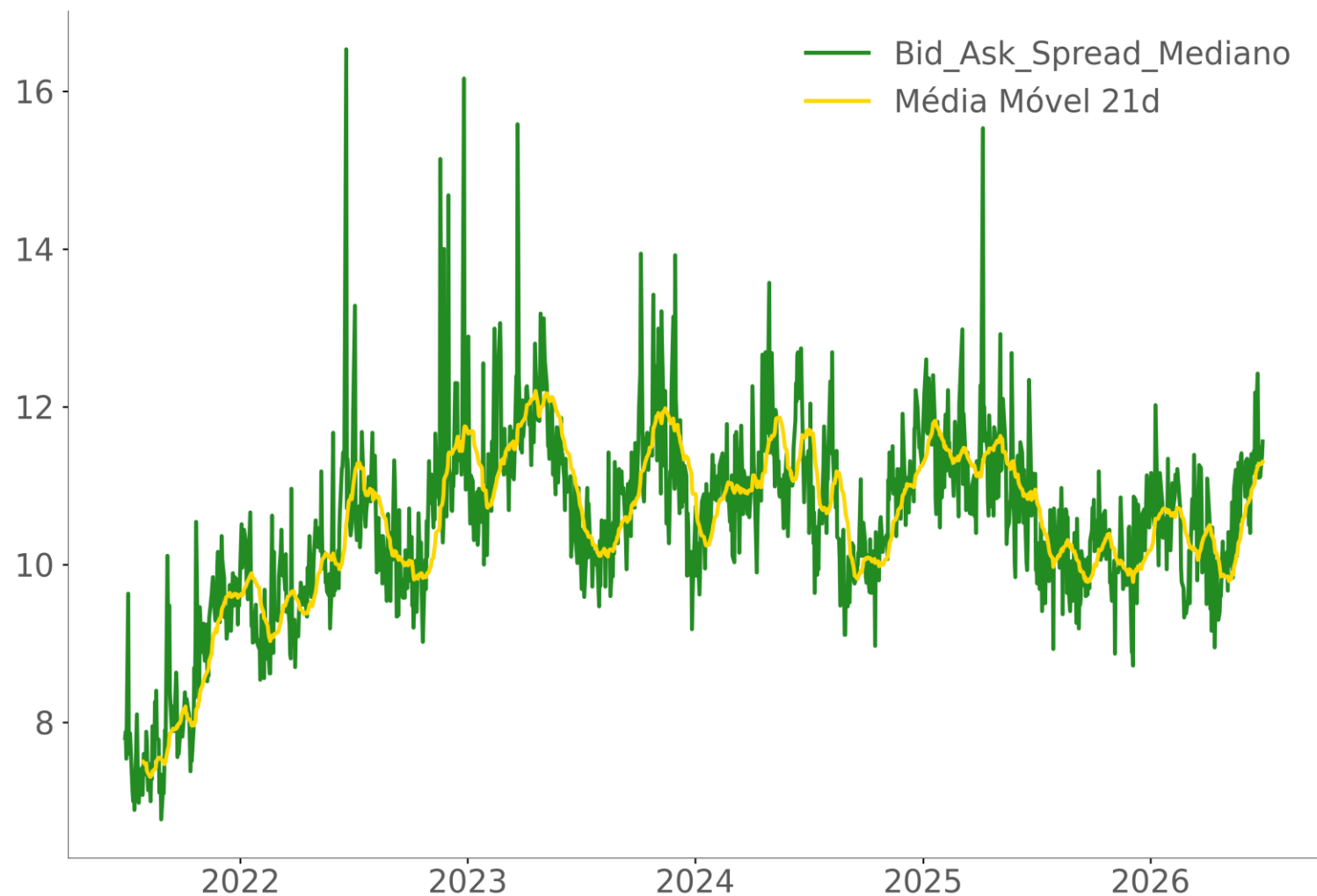


Fonte: Bloomberg



10. Risco de liquidez

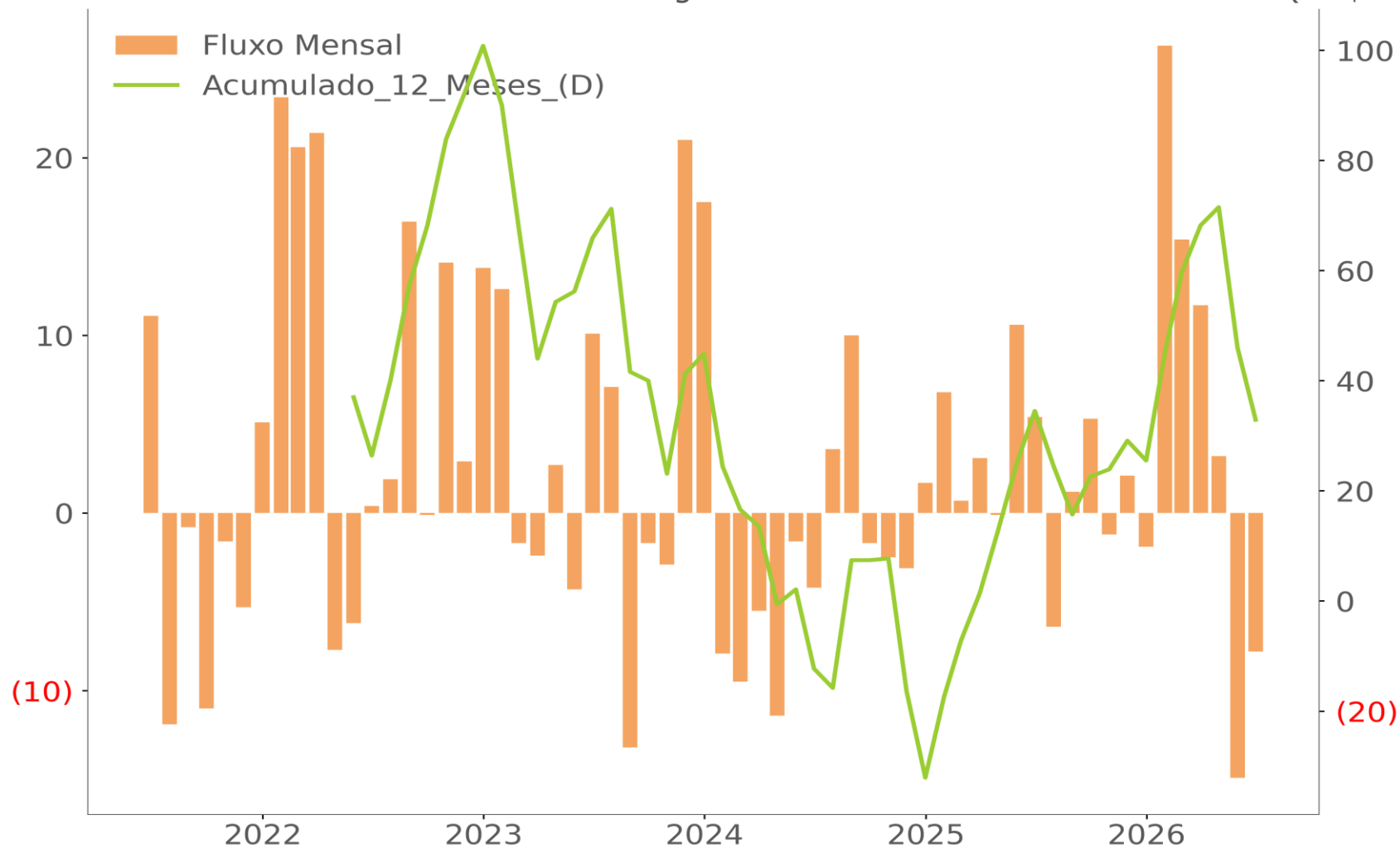
10.1. Índice de bid-ask spread – mercado de bolsa (pontos base)



Fonte: Bloomberg

10. Risco de liquidez

10.2. Fluxo monetário de investidor estrangeiro em mercado secundário de bolsa (US\$ bi)

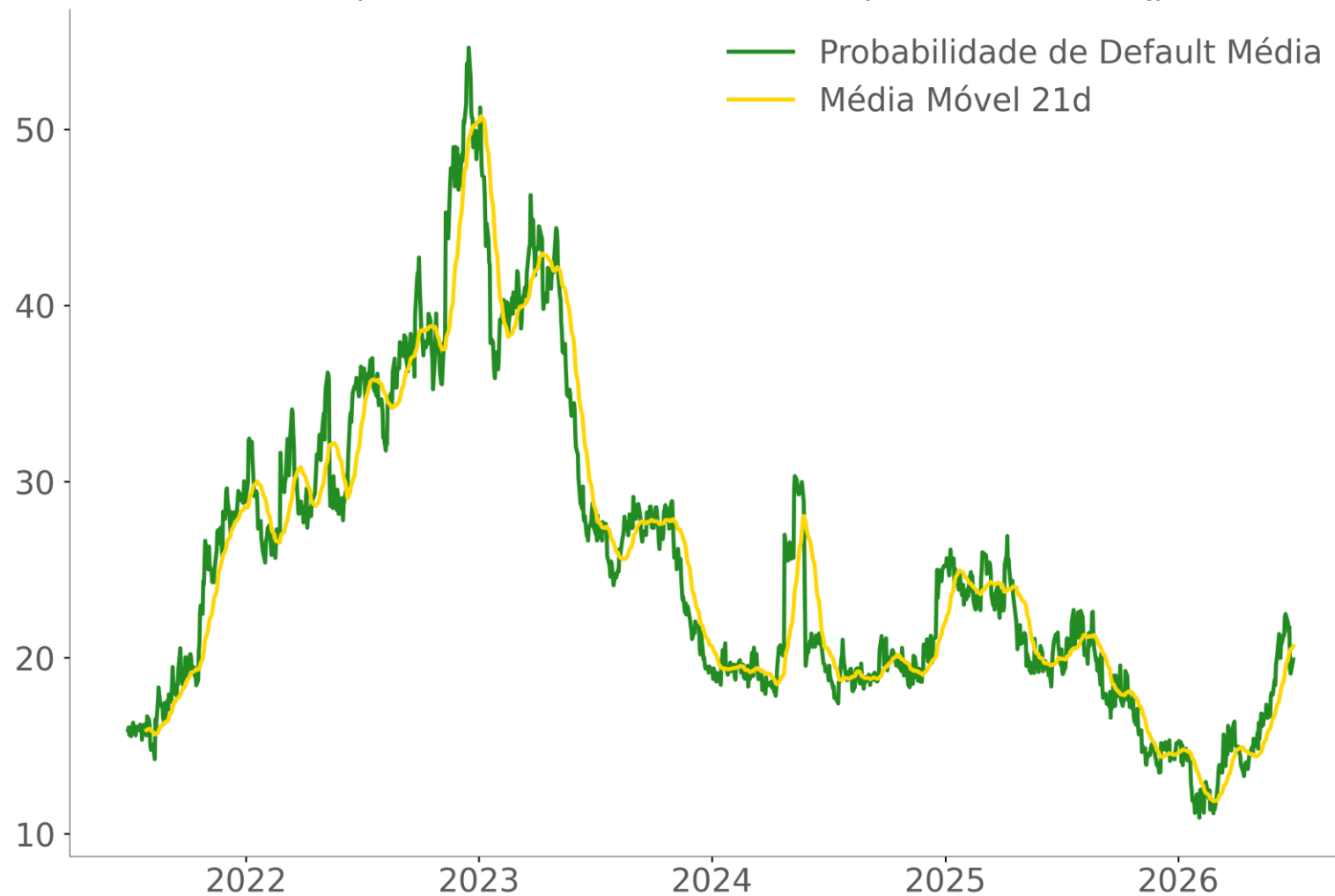


Fonte: Bloomberg



11. Risco de crédito

11.1. Índice de probabilidade de default - companhias listadas (pontos base)



Fonte: Bloomberg



Metodologia

Mapa de Riscos

Risco Macro: média aritmética mensal dos desvios padronizados (Z-score) da janela móvel de 2500 dias do CDS soberano brasileiro. Intervalos de Z-score correspondentes a Escala de Risco: acima de 2dp $\Rightarrow$ 5; entre 1,5 e 2dp $\Rightarrow$ 4; entre 0,5 e 1,5dp $\Rightarrow$ 3; entre -1 e 0,5dp $\Rightarrow$ 2; abaixo de -1dp $\Rightarrow$ 1.

Risco de Mercado: média aritmética de dois itens, respectivamente: a média aritmética mensal dos desvios padronizados (Z-score) da janela móvel de 1250 dias da volatilidade anualizada de 30 dias dos índices i) MSCI Brasil (ver abaixo); e ii) ANBIMA IMA-G (ver abaixo). Intervalos de Z-score para ambos indicadores correspondentes a Escala de Risco: acima de 2dp $\Rightarrow$ 5 entre 1,5 e 2dp $\Rightarrow$ 4; entre 0,5 e 1,5dp $\Rightarrow$ 3; entre -1 e 0,5dp $\Rightarrow$ 2; abaixo de -1dp $\Rightarrow$ 1.

Risco de Liquidez: média aritmética mensal dos desvios padronizados (Z-score) da janela móvel de 1250 dias do *Índice de Bid/Ask Spread* (ver abaixo). Intervalos de Z-score correspondente a Escala de Risco: acima de 2dp $\Rightarrow$ 5 entre 1,5 e 2dp $\Rightarrow$ 4; entre 0,5 e 1,5dp $\Rightarrow$ 3; entre -1 e 0,5dp $\Rightarrow$ 2; abaixo de -1dp $\Rightarrow$ 1.

Apetite Pelo Risco: média aritmética mensal de três itens: i) do *Índice Preço/Lucro Estimado* para o MSCI Brasil (ver abaixo), com peso 0.5; ii) indicador de Z-score das janelas móveis de 1250 dias das duas séries adicionais que compõe a seção de Appetite por Risco, cada uma com peso 0.25. Intervalo de Z-score para *Índice Preço/Lucro Estimado* correspondente a Escala de Risco: acima de 2dp $\Rightarrow$ 5 entre 1,5 e 2dp $\Rightarrow$ 4; entre 0,5 e 1,5dp $\Rightarrow$ 3; entre -1 e 0,5dp $\Rightarrow$ 2; abaixo de -1dp $\Rightarrow$ 1. Intervalo de Z-score as demais séries correspondentes a Escala de Risco: abaixo de -2dp $\Rightarrow$ 5 entre -1,5 e -0,5dp $\Rightarrow$ 4; entre -0,5 e 1dp $\Rightarrow$ 3; entre 1 e 2dp $\Rightarrow$ 2; acima de 2dp $\Rightarrow$ 1.

Risco de Crédito: média aritmética mensal dos desvios padronizados (Z-score) da janela móvel de 1250 dias do *Índice Médio de Probabilidade de Default* (descrito abaixo). Intervalos de *Índice* correspondentes a Escala de Risco: acima de 2dp $\Rightarrow$ 5 entre 1,5 e 2dp $\Rightarrow$ 4; entre 0,5 e 1,5dp $\Rightarrow$ 3; entre -1 e 0,5dp $\Rightarrow$ 2; abaixo de -1dp $\Rightarrow$ 1.

Macro-ambiente

Spreads CDS Soberano: evolução diária dos spreads de crédito soberano para países emergentes considerados pares do Brasil.



Metodologia

Risco de Mercado

Índices acionários: O MSCI World Index (denominado, neste boletim, como 'Global') reflete a performance dos mercados acionários a nível global. O MSCI Emerging Markets Index (aqui denominado como 'Emergentes') mede o desempenho das ações de companhias de países emergentes. A MSCI também possui índices de mercados individuais, como é o caso do MSCI Brazil Index.

Índices de títulos corporativos: índices desenvolvidos pela Barclays/Bloomberg para medir o desempenho de títulos pré-fixados de grau de investimento, convertidos para dólar quando pertinente. O BEHGTRUU Index (aqui denominado como 'Emergentes') refere-se a títulos de emissores nos mercados emergentes, enquanto que o LGCPTRUU Index (denominado, neste boletim, como 'Global') refere-se a emissores de todo o globo. Na metodologia da Bloomberg, os títulos são ponderados pelo valor de mercado, sem hedge cambial.

Índices de Referência: IRF-M = índice composto por uma cesta de títulos públicos federais pré-fixados (LTN e NTN-F). IMA-B = índice de renda fixa que representa a evolução, a preços de mercado, de uma carteira de títulos públicos federais atrelados ao IPCA (NTN-B). IHFA = índice representativo da indústria de fundos diversificados no Brasil, cujo valor é reflexo, em moeda corrente, da evolução de uma aplicação hipotética em cotas de uma cesta de fundos multimercados selecionados de acordo com metodologia da ANBIMA. IFIX = principal índice da indústria de fundos imobiliários no Brasil. IMA-G = média ponderada dos retornos diários dos índices IMA-B, IMA-C (títulos públicos federais atrelados ao IGPM), IMA-S (títulos públicos federais pós fixados) e IRF-M. IBOVESPA = principal índice de renda variável nacional.

Volatilidade: medida de dispersão dos retornos de um título ou índice de mercado. Aqui refere-se ao desvio-padrão anualizado das variações de preço de fechamento nos últimos 30 dias de negociação, expresso como uma percentagem.

Risco de Liquidez

Índice de Bid/Ask Spread: É a diferença entre os preços de venda (ask) e compra (bid) de um ativo, em relação ao preço médio sendo amplamente utilizada como uma medida de liquidez. Quanto menor esta razão, maior a liquidez do ativo. O índice refere-se à mediana do spread de uma amostra composta pela metade das ações da carteira teórica do Ibovespa com menor volume de negócios acumulado num determinado mês.

Investimento Estrangeiro em Bolsa: fluxo mensal líquido dos investimentos estrangeiros no mercado secundário da B3 (ações e derivativos de ações).



Metodologia

Apetite pelo Risco

Índice Preço/Lucro Estimado: corresponde ao quociente da divisão do preço corrente do título ou ação pelo seu lucro líquido estimado para os próximos 12 meses, de acordo com o consenso médio de analistas de mercado, excluídas companhias com projeção de prejuízo. Assim, o P/L pode ser compreendido como o tempo que se levaria para reaver o um investimento, através dos lucros gerados. Um elevado P/L indica que as ações da companhia estão sobrevalorizadas em relação à sua performance recente. Inversamente, um baixo P/L aponta que as ações estão subvalorizadas em comparação com seu potencial de lucro. Neste Boletim, a avaliação por país ou região é realizada tendo como referência os dados diários dos P/L dos índices acionários MSCI. O indicador calculado corresponde aos desvios padronizados (*z-score*) em relação à média móvel dos últimos 1250 dias de negociação.

Spreads Emergentes Investment Grade vs US Treasuries: diferença entre o retorno exigido para uma cesta de títulos *investment grade* corporativos e públicos denominados em dólar de países emergentes em relação àquele de um índice de títulos do tesouro americano, expressa em percentagem anual. Os cálculos têm como referência o BEHGTRUU Index e o BUSY Index, respectivamente elaborados por Barclays e Bloomberg.

Spread Títulos de 10 Anos em Dólar – Brasil x Treasuries: diferença entre os retornos de títulos genéricos de 10 anos denominados em dólar, respectivamente emitidos pelo governo brasileiro e americano, ambos calculados pela Bloomberg.

Risco de Crédito

Índice Médio de Probabilidade de Default: indicador diário construído para captar a probabilidade média de *default* das empresas não holding não financeiras negociadas na B3. Seu cálculo é o seguinte: para cada dia de pregão e para toda a amostra de companhias elegível na data, calcula-se a média ponderada (por valor de mercado) dos indicadores de probabilidade de default dentro de um ano ("BB_1YR_DEFAULT_PROB"), conforme disponibilizado pela Bloomberg.



Metodologia

Ofertas Públicas

Arcabouço Normativo “Antigo”: englobam as ofertas realizadas com base nos ritos antigos da CVM, com data de protocolo anterior a 02/01/2023, estabelecidos pelas Instruções CVM nº 400/03 (e suas dispensas) e 476/09, atualizadas por Resoluções posteriores. Aqui, a contabilização dos valores ocorre com base na data de concessão de registro da oferta, no caso do rito 400, ou na data de encerramento da oferta, no caso do rito 476, sempre utilizando **o valor total captado**, conforme anunciado pelo emissor em documentação enviada para a CVM. Tal prática de contabilização implica em alterações retroativas nos dados históricos referentes ao “rito 476”, ensejadas pelo fluxo tardio de comunicados de encerramento de oferta enviados pelos emissores. Os dados não englobam todos os tipos de dispensa de registro nem todos os valores mobiliários ofertados, apenas alguns selecionados considerados mais representativos.

Arcabouço Normativo “Novo”: corresponde às ofertas realizadas com base na Resolução CVM nº 160/22, vigente a partir de 02/01/2023. Tais ofertas são divididas em rito ordinário (com análise prévia da CVM) e rito automático (sem análise prévia da CVM). Diferentemente do arcabouço antigo, a contabilização dos valores ocorre com base na data de concessão de registro da oferta, utilizando **o valor pretendido de captação**, conforme anunciado pelo emissor em documentação enviada à CVM. A oferta poderá ou não atingir o valor total pretendido, porém tal informação será enviada pelo emissor à CVM apenas à posteriori. Os dados não englobam todos os valores mobiliários ofertados, apenas alguns selecionados considerados mais representativos.

Arcabouço “Crowdfunding”: corresponde às ofertas realizadas pelo rito da Resolução CVM nº 88/22, antiga Instrução CVM nº 588/17. Não houve alterações neste rito devido à entrada da Resolução CVM nº 180/22. Os dados são provenientes do Anexo G.



Metodologia

Contagem de Regulados

Critério de contagem e escopo: os números disponibilizados consistem em estimativas para o número de registros **ativos** por categoria de participante, na data de competência. Isso significa que um mesmo CPF ou CNPJ pode estar presente em mais de uma categoria, caso tenha sido autorizado a mais de um tipo de atividade. Os participantes selecionados são considerados representativos do universo de regulados da CVM, não estando todas as categorias autorizadas pela CVM abarcadas neste documento. Os dados completos e detalhados podem ser encontrados no Portal de Dados Abertos.

Companhias Securitizadoras: As companhias securitizadoras tiveram seu cadastro apartado das companhias abertas apenas em 2022, estando anteriormente somadas na primeira rubrica.

Intermediários: correspondem a soma das seguintes categorias de registro: "Bancos Múltiplos com Carteira de Investimento", "Bancos de Investimento", "Corretoras" e "Distribuidoras". Todas elas encontram-se sob a égide da Resolução CVM 35.