

BOLETIM ECONÔMICO

Ano 12 | Volume nº 101 | 1º Trimestre 2024



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 31/03/2024.



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)

The background features a dark teal color with faint, semi-transparent charts and geometric patterns. On the left, there are several overlapping diamond shapes. On the right, there are faint line graphs and bar charts. One line graph shows a peak at 195 and a trough at 110. Another line graph shows values 80, 87, 88, and 91. A bar chart shows a value of 19%.

EVOLUÇÃO DO MERCADO



1. Evolução do mercado - Destaques

- Ao longo do primeiro trimestre de 2024, um total de R\$ 175.9 bilhões em valores mobiliários foi emitido (3.1.4). Em comparação com o mesmo período de 2023 (R\$ 118.3 bilhões), nota-se que o valor total emitido encontra-se quase 50% acima (3.2.1), bem acima da inflação acumulada no período. Quando se analisam os títulos específicos que impulsionaram esses valores (3.3.2), constata-se que a pujança ocorreu em praticamente todas as categorias de valores mobiliários, com destaque para as debêntures (R\$ 77.2 bilhões contra R\$ 44.3 bi no ano anterior). Por fim, constata-se que as emissões sob a égide da Resolução CVM 160 já corresponderam a 94% do valor contabilizado em 2024, conforme o estoque de ofertas referentes ao “regime antigo” vão sendo comunicadas como encerradas.
- O conjunto de participantes regulados (2.1) aumentou 6% em relação ao mesmo período de 2023, totalizando agora 87.155 participantes. Novamente destaca-se o crescimento anual do setor de plataformas eletrônicas de investimento participativo (“crowdfunding”), tendo este grupo observado a maior taxa de crescimento anual quando considerados todos os demais (27% - 75 versus 59). Tais números encontram-se em linha com o crescimento no valor emitido via ofertas regidas pela Resolução CVM 88 (3.1.4), o qual em um trimestre já alcançou 70% do valor total emitido em 2023.
- A estimativa para o valor total do mercado regulado (2.2.1) é de R\$ 51.67 trilhões, um valor 45% acima do mesmo período do ano anterior. Quando se excluem derivativos computados pelo estoque notional, esse valor aumenta em R\$ 1,89 trilhão, ou 14.6% - destaca-se o crescimento na indústria de Fundos de Investimento (R\$ 1,1 trilhão) e na capitalização de mercado do mercado de ações (R\$ 0.7 trilhão).
- No mercado secundário, a média diária de volume financeiro no mercado de ações (lote padrão) esteve abaixo da média do ano passado (4.1.1). No entanto, o oposto pode ser observado no para FIIs e debêntures (4.1.2 e 4.1.3). Por fim, o número acumulado no ano de contratos de derivativos liquidados em bolsas (4.2.2) encerrou o trimestre abaixo do mesmo período do ano anterior para todas as variantes analisadas.



2. Mercado regulado

2.1. Contagem de regulados*	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Investidores Não Residentes	18.244	18.705	19.220	19.282	19.566	19.780
Fundos de Investimento	19.427	22.295	26.445	29.072	31.118	31.141
Administradores de carteira	3.558	3.788	4.184	4.552	4.855	4.941
Pessoas Físicas	2.601	2.775	3.035	3.291	3.502	3.564
Pessoas Jurídicas	957	1.013	1.149	1.261	1.353	1.377
Analistas de Valores Mobiliários	695	923	1.269	1.412	1.390	1.305
Pessoas Físicas	547	840	1.161	1.283	1.255	1.173
Pessoas Jurídicas	148	83	108	129	135	132
Consultores de Valores Mobiliários	694	790	1.018	1.320	1.638	1.768
Pessoas Físicas	547	632	815	1.069	1.337	1.439
Pessoas Jurídicas	147	158	203	251	301	329
Coordenador de Ofertas de Valores Mobiliários	-	-	-	-	79	85
Intermediários de Valores Mobiliários	255	255	259	258	266	266
Assessores de Investimento	10.692	13.899	18.103	23.259	26.166	26.372
Pessoas Físicas	9.561	12.753	16.950	22.016	24.912	25.058
Pessoas Jurídicas	1.131	1.146	1.153	1.243	1.254	1.314
Custodiantes de Valores Mobiliários	145	145	155	155	158	159
Escrituradores de Valores Mobiliários	60	63	72	74	80	82
Administradoras de mercado organizado	1	3	3	4	4	4
Depositárias Centrais	1	1	2	2	2	2
Plataformas Eletrônicas Crowdfunding	26	32	55	58	72	75
Companhias abertas, estrangeiras e incentivadas	655	673	762	739	732	731
Companhias securitizadoras	-	-	-	78	87	87
Auditores Independentes	359	352	346	348	351	350
Agências de Rating	6	6	6	7	7	7
TOTAL (*Estimativas)	54.818	61.930	71.899	80.620	86.571	87.155

Fonte: CVM, APIMEC. Ver notas metodológicas.



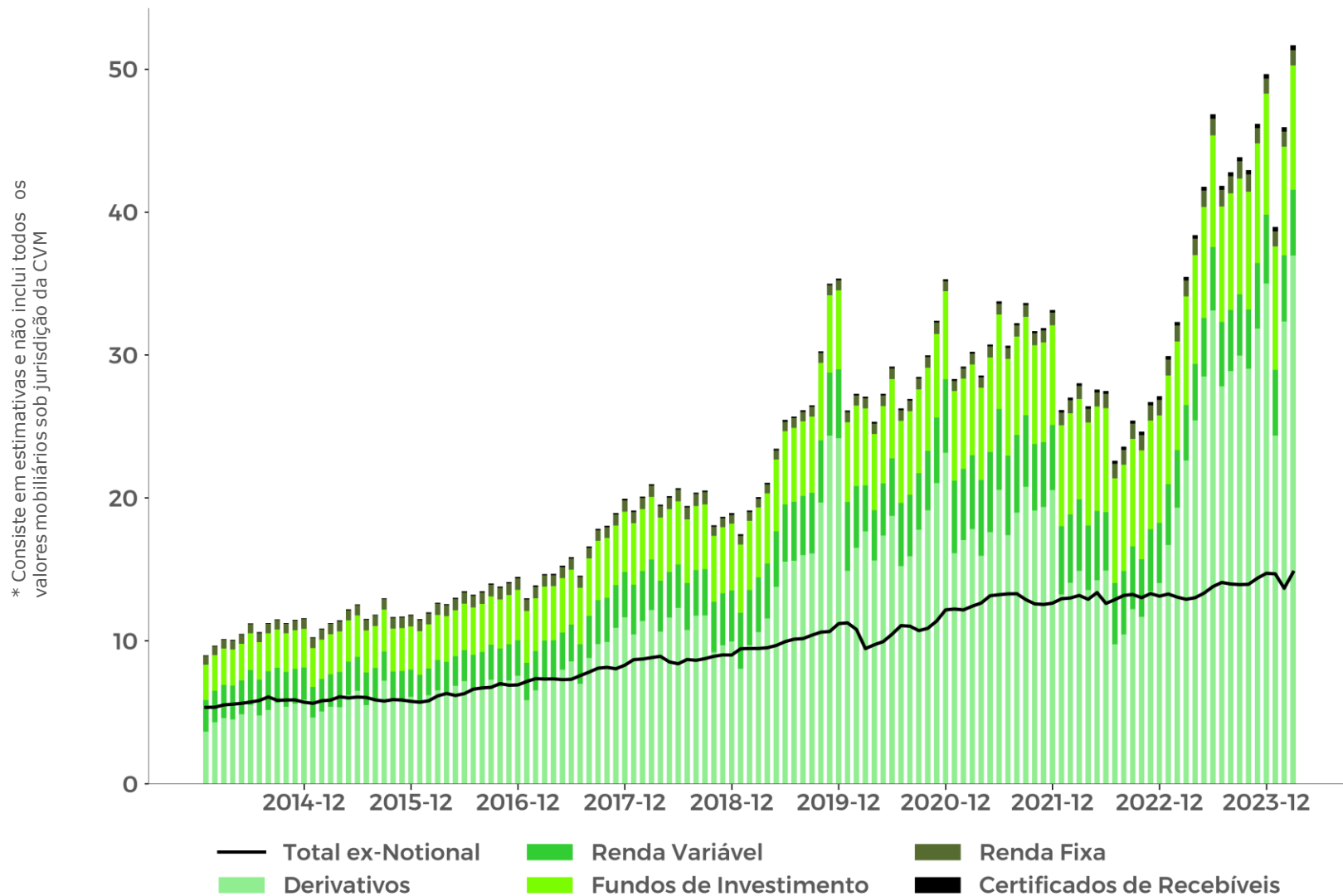
2. Mercado regulado

2.2.1. Total do mercado regulado (R\$ tri)*							
CATEGORIA	ATIVO	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Renda Fixa	Debêntures	0.68	0.69	0.84	1.02	0.97	1.01
	Notas Promissórias	0.03	0.03	0.04	0.07	0.08	0.07
Certificados de Recebíveis	CRI	0.08	0.08	0.11	0.15	0.18	0.2
	CRA	0.04	0.05	0.07	0.10	0.13	0.14
Renda Variável	Ações – Capitalização de mercado	4.82	5.14	4.55	4.20	4.81	4.60
Derivativos	Estoque nocional	24.15	23.14	20.51	13.99	34.93	36.88
	COE	0.02	0.02	0.03	0.05	0.07	0.07
Fundos de Investimentos	FI-555	4.83	5.31	5.85	6.26	6.95	7.06
	FI-Estruturados	0.70	0.84	1.14	1.27	1.53	1.64
TOTAL		35.35	35.30	33.14	27.11	49.65	51.67

*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)*

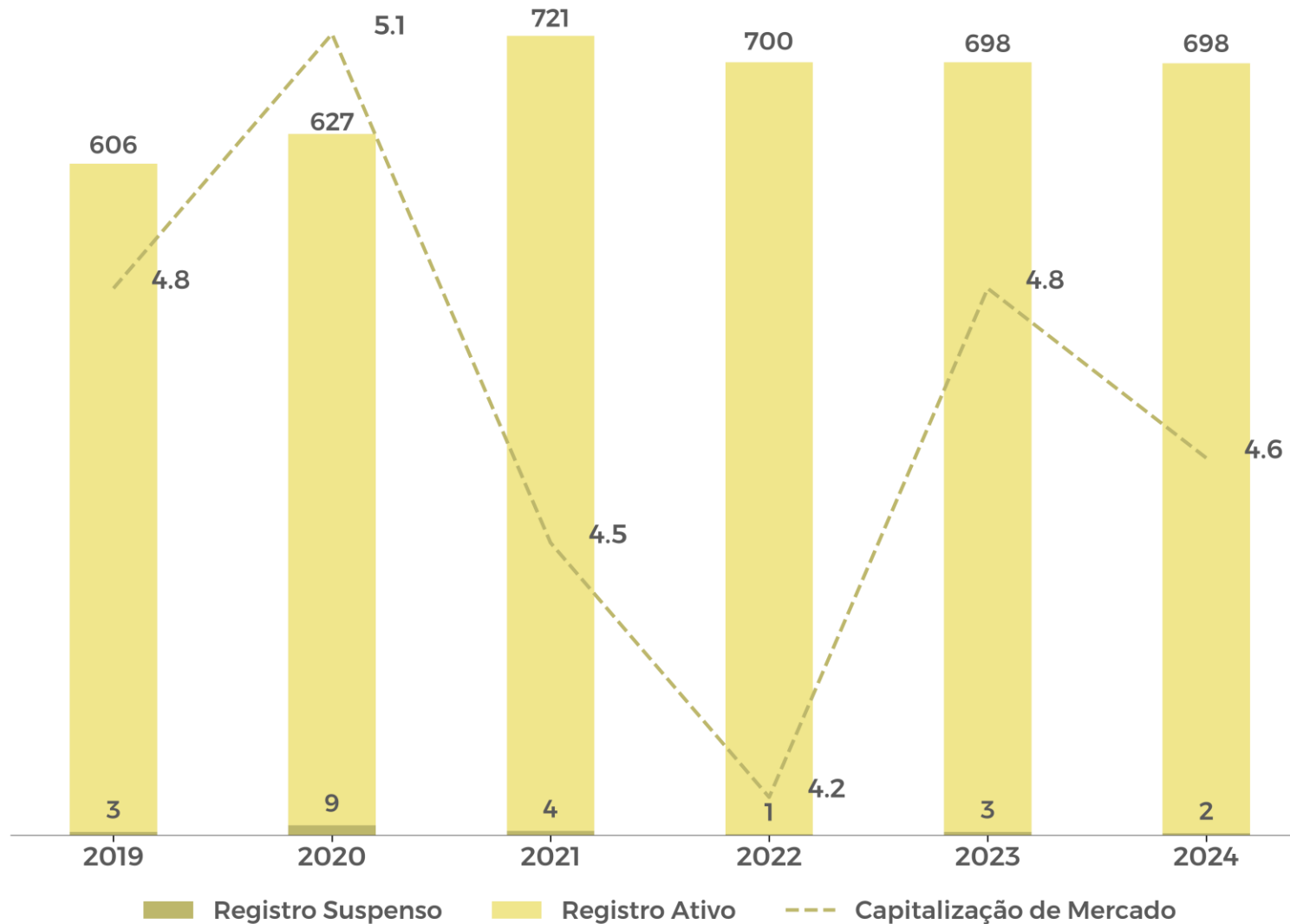


Fonte: CVM e Administradoras de Mercado Organizado



2. Mercado regulado

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

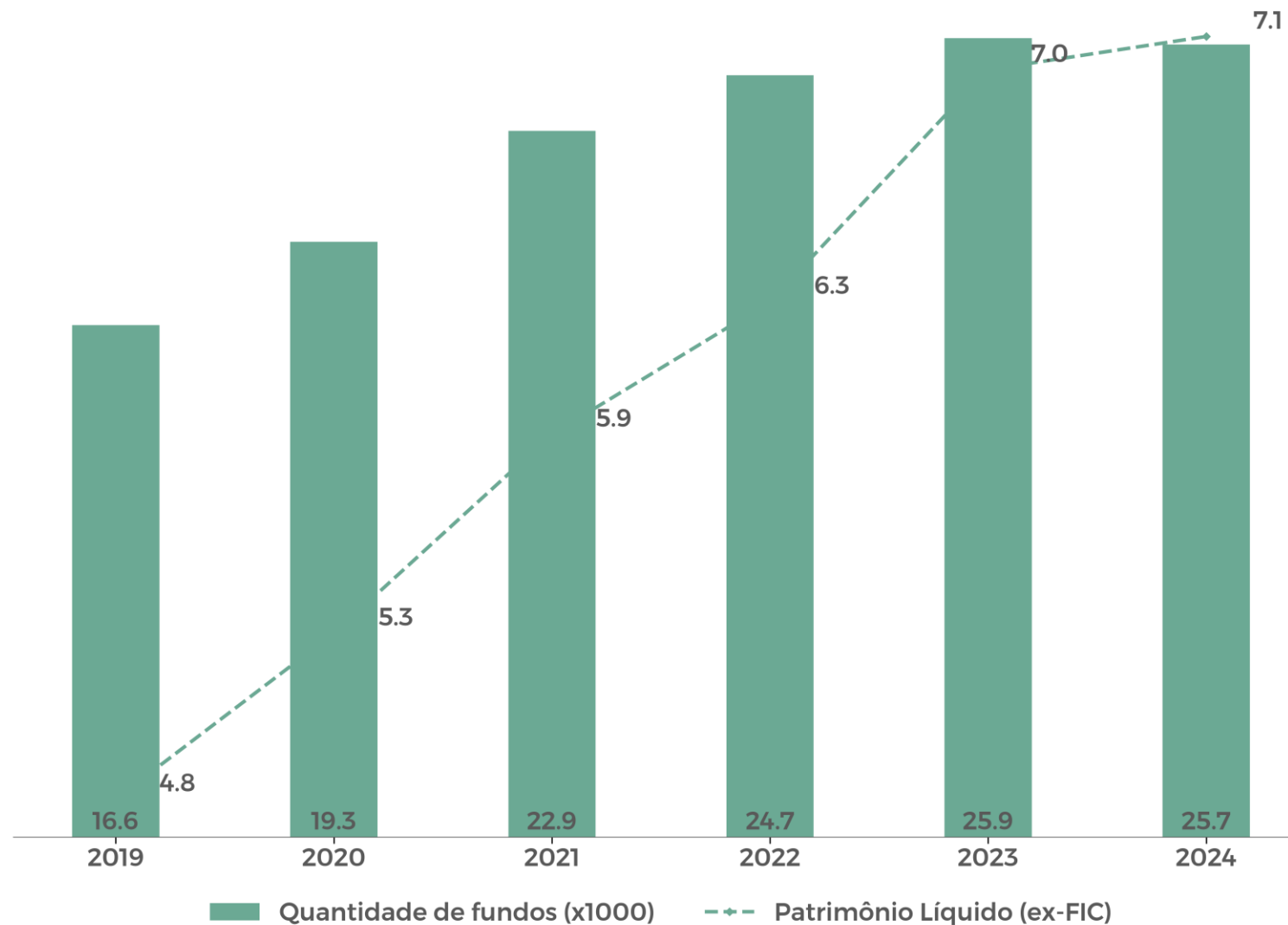


Fonte: CVM, B3



2. Mercado regulado

2.4. Fundos ICVM 555 – quantidade e patrimônio líquido (R\$ tri)

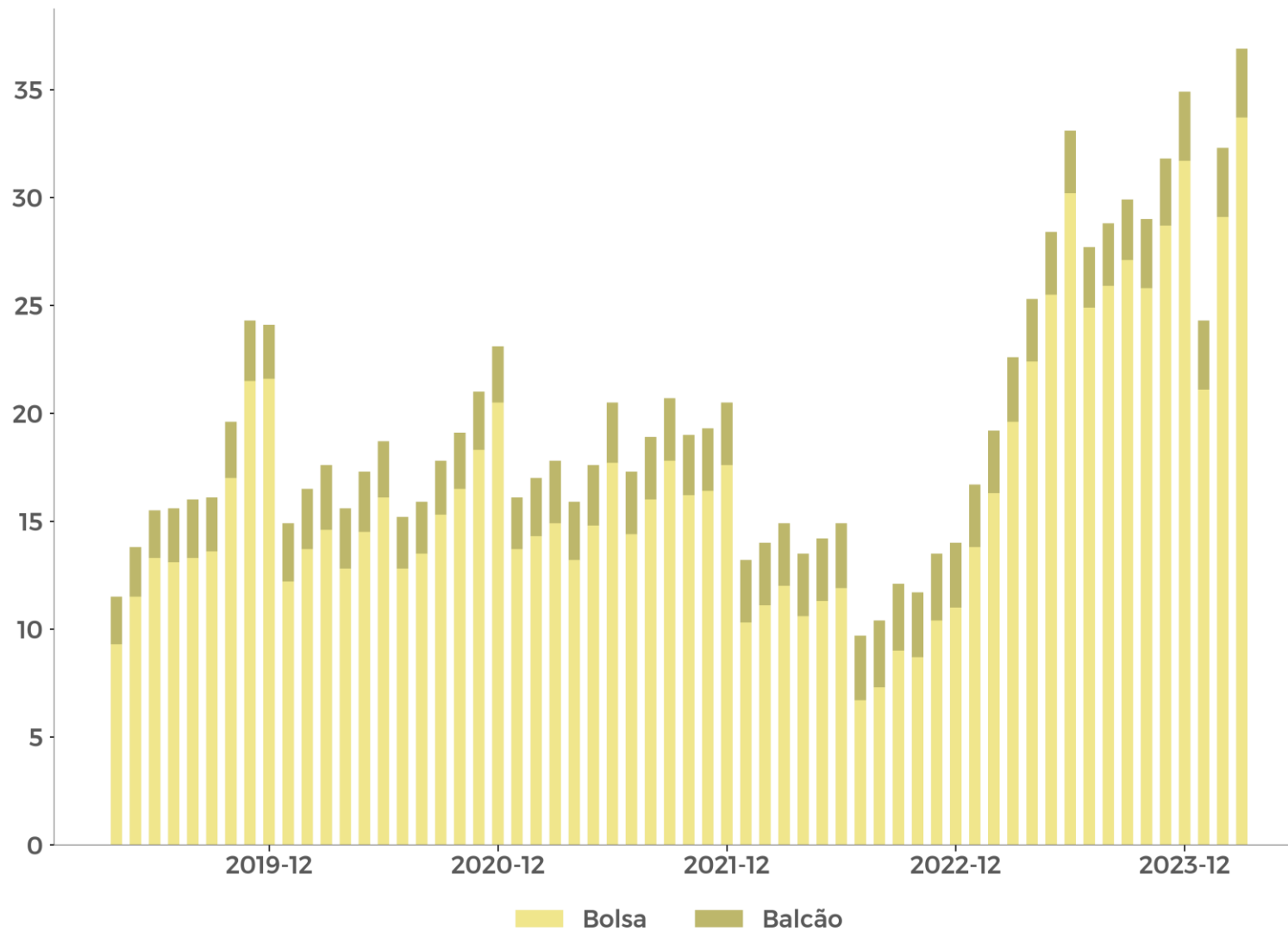


Fonte: CVM



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, FIDC, FIP, 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)*	2019		2020		2021		2022		2023		2024	
	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	Qtde	R\$ bi
ICVM 400	125	89.5	134	120.1	164	129.0	146	107.7	10	6.8	-	-
ICVM 400 (dispensa)	-	-	2	5.0	1	0.1	-	-	-	-	-	-
ICVM 476	1.322	386.5	1.395	318.4	2.712	608.2	2.074	467.4	753	92.6	102	10.8
TOTAL	1.447	476.0	1.531	443.5	2.877	737.3	2.220	575.1	763	99.4	102	10.8

Fonte: CVM

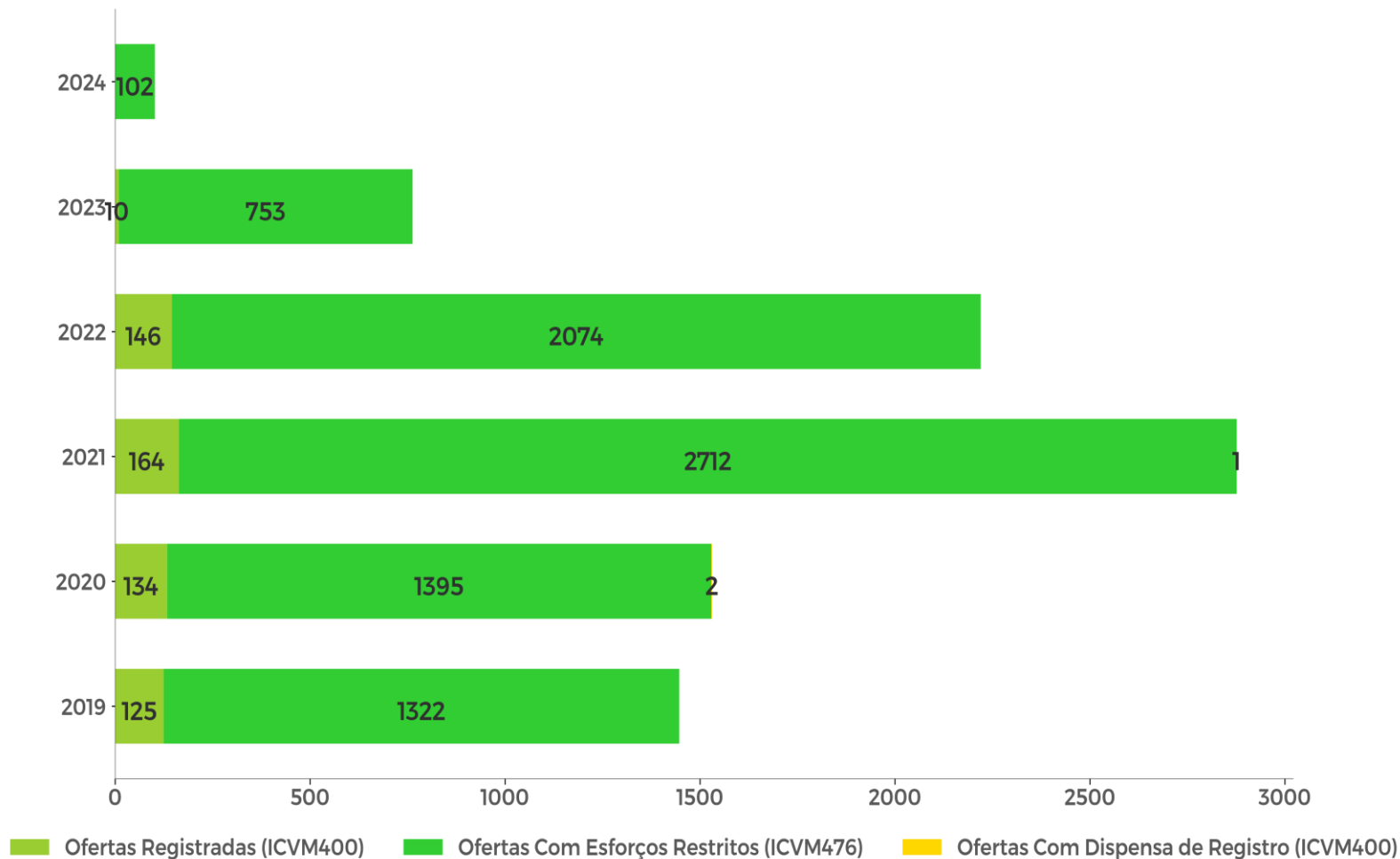


3. Mercado primário

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, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.



Fonte: CVM

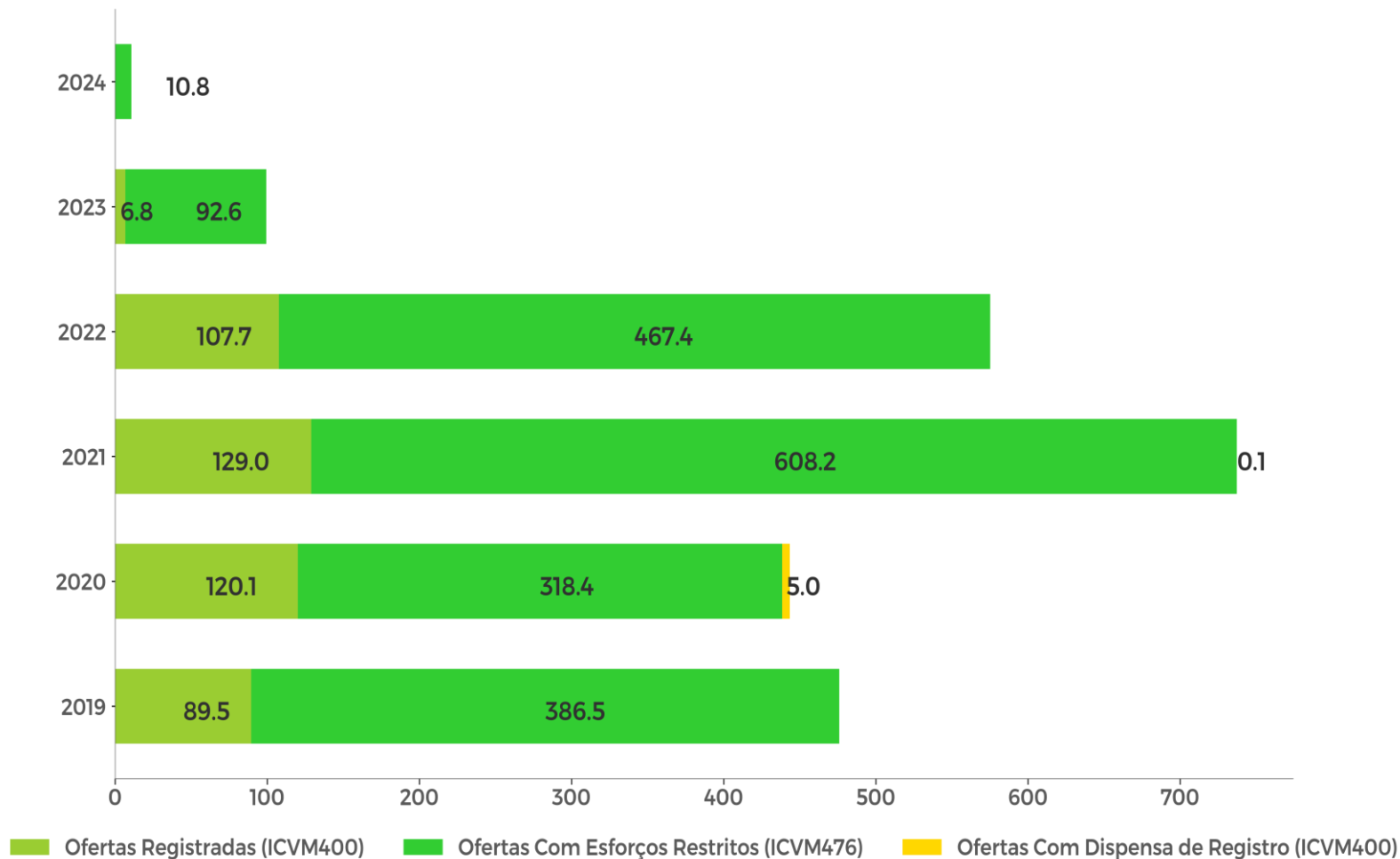


3. Mercado primário

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, FII, 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, FIDC, FIP, 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)*	2019		2020		2021		2022		2023		2024		
	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)		1.447	476.0	1.531	443.5	2.877	737.3	2.220	575.1	763	99.4	102	10.8
RCVM 160 (rito automático)		-	-	-	-	-	-	-	-	2.256	516.4	722	162.3
RCVM 160 (rito ordinário)		-	-	-	-	-	-	-	-	29	8.7	9	2.6
RCVM 88 ("crowdfunding")		86	0.10	96	0.14	76	0.13	120	0.24	153	0.36	87	0.25
TOTAL		1.533	476.1	1.627	443.6	2.953	737.4	2.340	575.3	3.201	625.0	920	175.9

Fonte: CVM

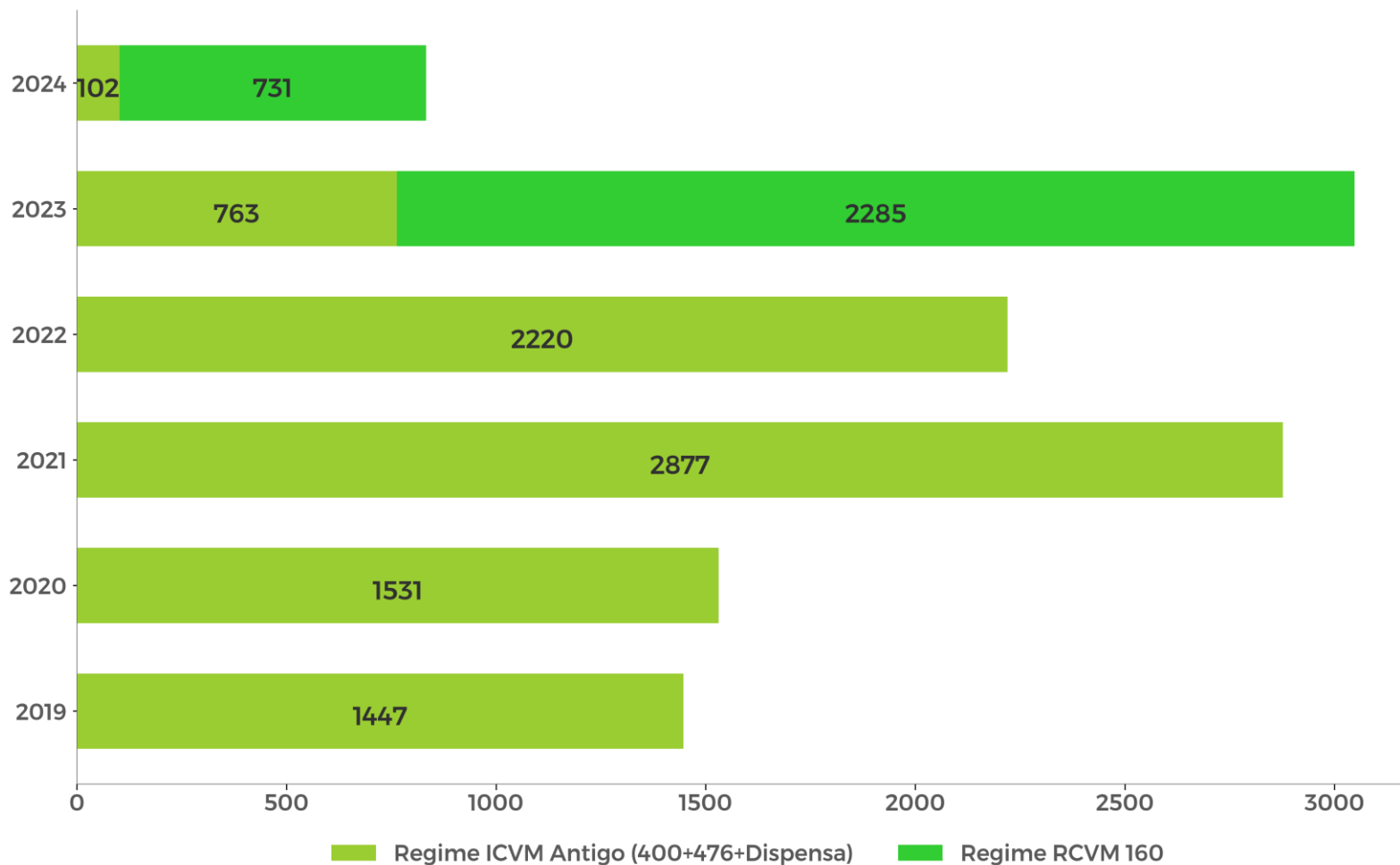


3. Mercado primário

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, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.



Fonte: CVM

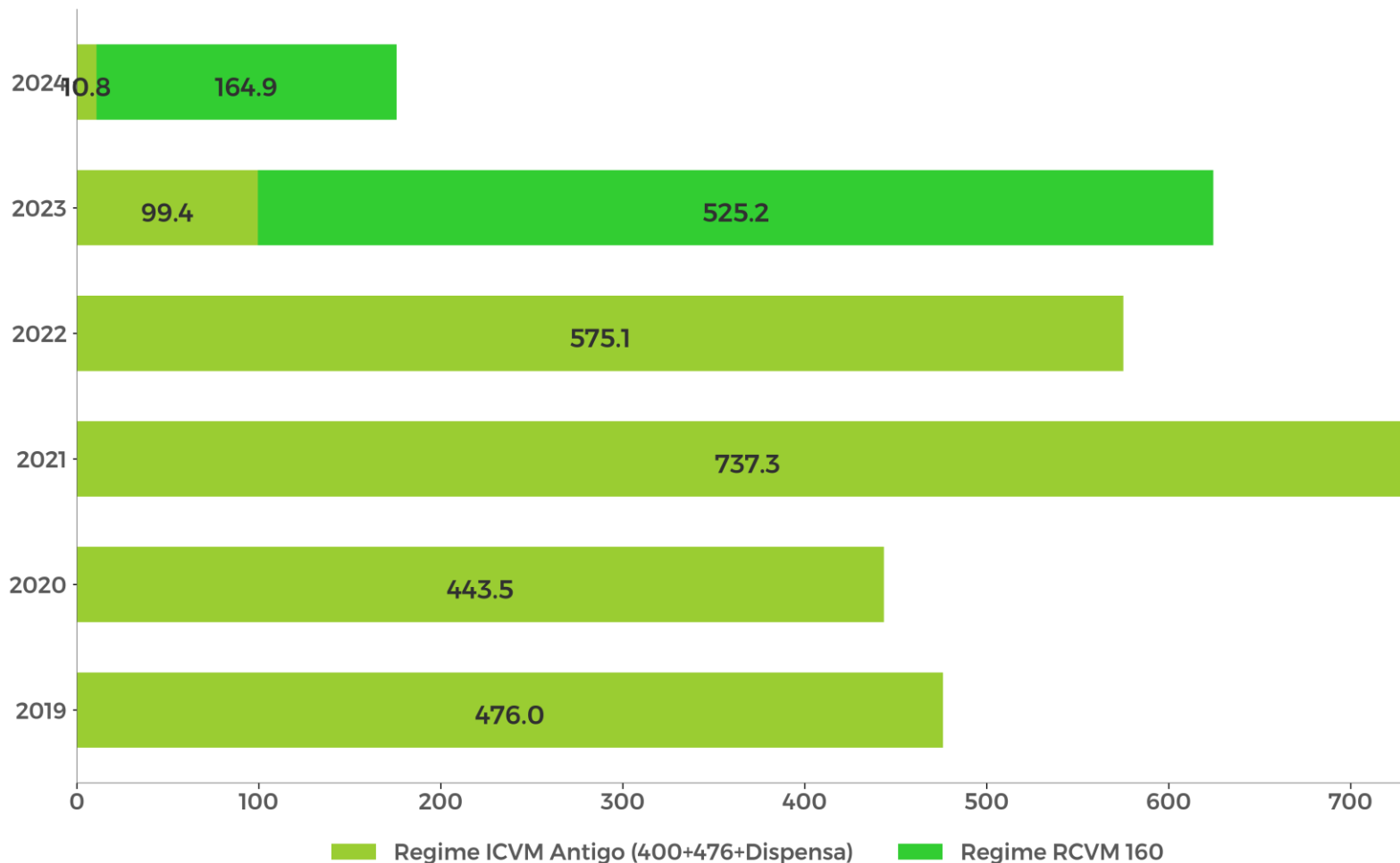


3. Mercado primário

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, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.





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

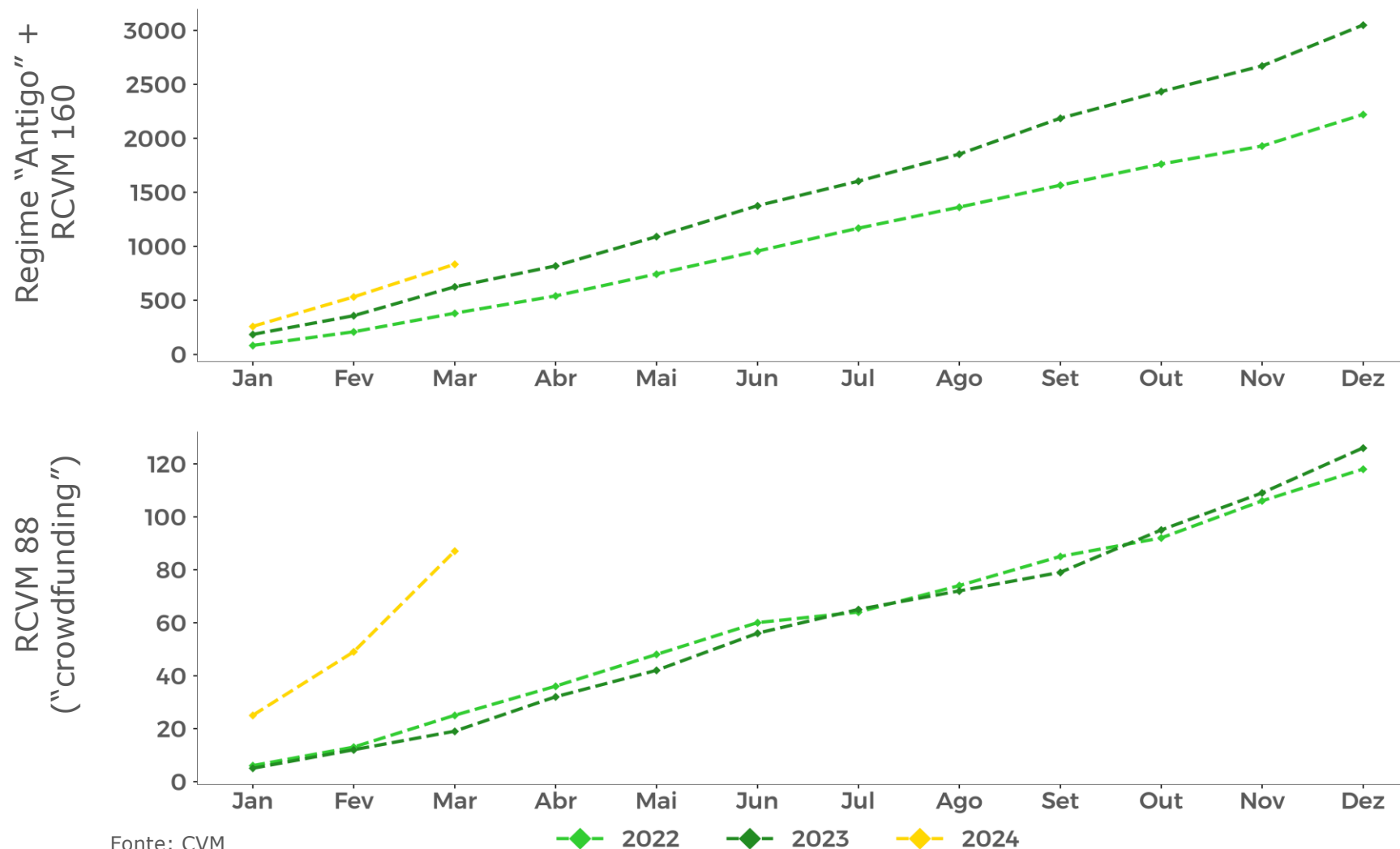
3.2.1. Totais acumulados até o trimestre*	2019		2020		2021		2022		2023		2024	
	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
"Antigo" (ICVM 400 + ICVM 476 + Dispensa)	249	71.3	345	99.9	446	113.8	380	104.5	289	43.1	102	10.8
RCVM 160 (rito automático)	-	-	-	-	-	-	-	-	335	75.2	722	162.3
RCVM 160 (rito ordinário)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9	2.6
Res CVM 88 ("crowdfunding")	11	0.01	32	0.03	8	0.01	25	0.06	19	0.03	87	0.25
TOTAL	260	71.3	377	99.9	453	113.8	405	104.6	643	118.3	920	175.9

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)

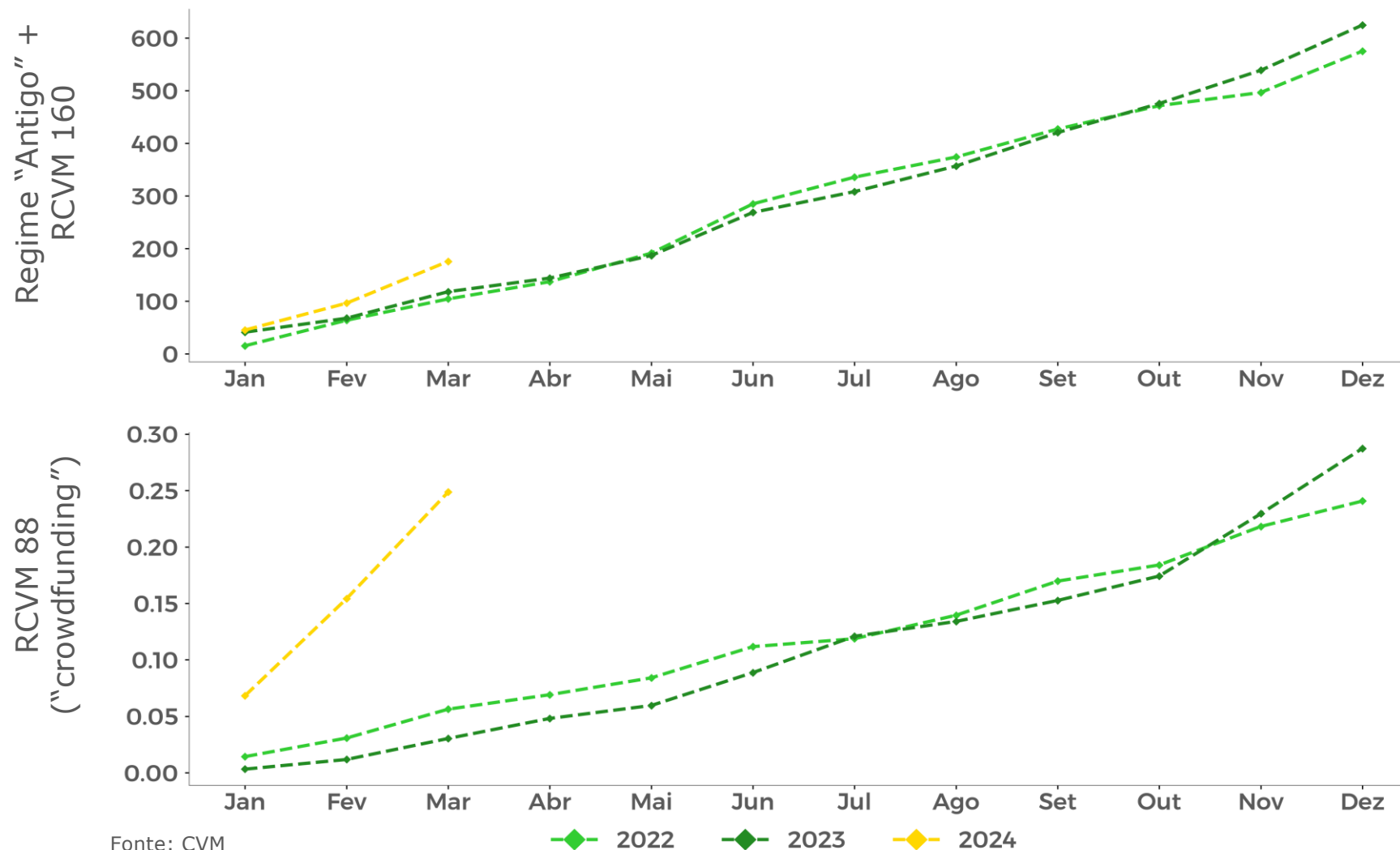


Fonte: CVM

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)



Fonte: CVM



3. Mercado primário

3.3. Totais por valor mobiliário

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

3.3.1. Totais anuais (valor e quantidade)*	2019		2020		2021		2022		2023		2024	
VALOR MOBILIÁRIO	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ Bi	qtde	R\$ Bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ Bi
Ações	42	90.2	51	117.6	70	130.4	18	57.4	21	31.3	6	4.6
Debêntures	379	185.7	276	121.2	502	251.0	477	269.7	401	245.4	112	77.2
Letras Financeiras	21	10.0	2	1.0	-	-	-	-	-	-	-	-
Notas Promissórias	94	36.6	71	21.9	82	27.0	144	48.4	90	16.0	-	-
CRI	188	17.6	230	14.3	430	33.8	425	48.5	494	56.8	136	16.4
CRA	69	14.3	56	13.3	125	25.0	214	43.8	201	46.6	39	11.8
FIDC	269	37.9	305	48.6	693	89.0	463	40.5	1.041	73.5	345	23.3
FII	198	42.4	264	49.2	389	62.6	255	36.5	379	69.4	108	27.6
FIP	187	41.4	276	56.3	586	118.4	224	30.3	421	85.5	87	14.9
TOTAL	1.447	476.0	1.531	443.5	2.877	737.3	2.220	575.1	3.048	624.5	833	175.8

Fonte: CVM



3. Mercado primário

3.3. Totais por valor mobiliário

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

3.3.2. Totais acumulados até o trimestre (valor e quantidade)*	2019		2020		2021		2022		2023		2024	
VALOR MOBILIÁRIO	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	Qtde	R\$ Bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
Ações	3	5.1	9	31.2	21	32.9	8	11.3	1	4.1	6	4.6
Debêntures	58	28.1	67	16.1	75	28.8	88	53.6	88	44.3	112	77.2
Letras Financeiras	7	4.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Notas Promissórias	16	5.3	16	3.3	6	1.2	39	12.2	25	3.3	-	-
CRI	29	2.5	52	4.8	82	4.9	64	5.2	91	7.9	136	16.4
CRA	11	2.2	8	0.8	16	3.0	32	6.9	42	6.6	39	11.8
FIDC	51	6.9	70	17.1	88	15.9	77	7.8	214	13.2	345	23.3
FII	31	7.4	61	13.2	74	14.4	38	4.6	84	15.2	108	27.6
FIP	43	9.3	62	13.4	84	12.8	34	2.7	79	23.7	87	14.9
TOTAL	249	71.3	345	99.9	446	113.9	380	104.5	624	118.3	833	175.8

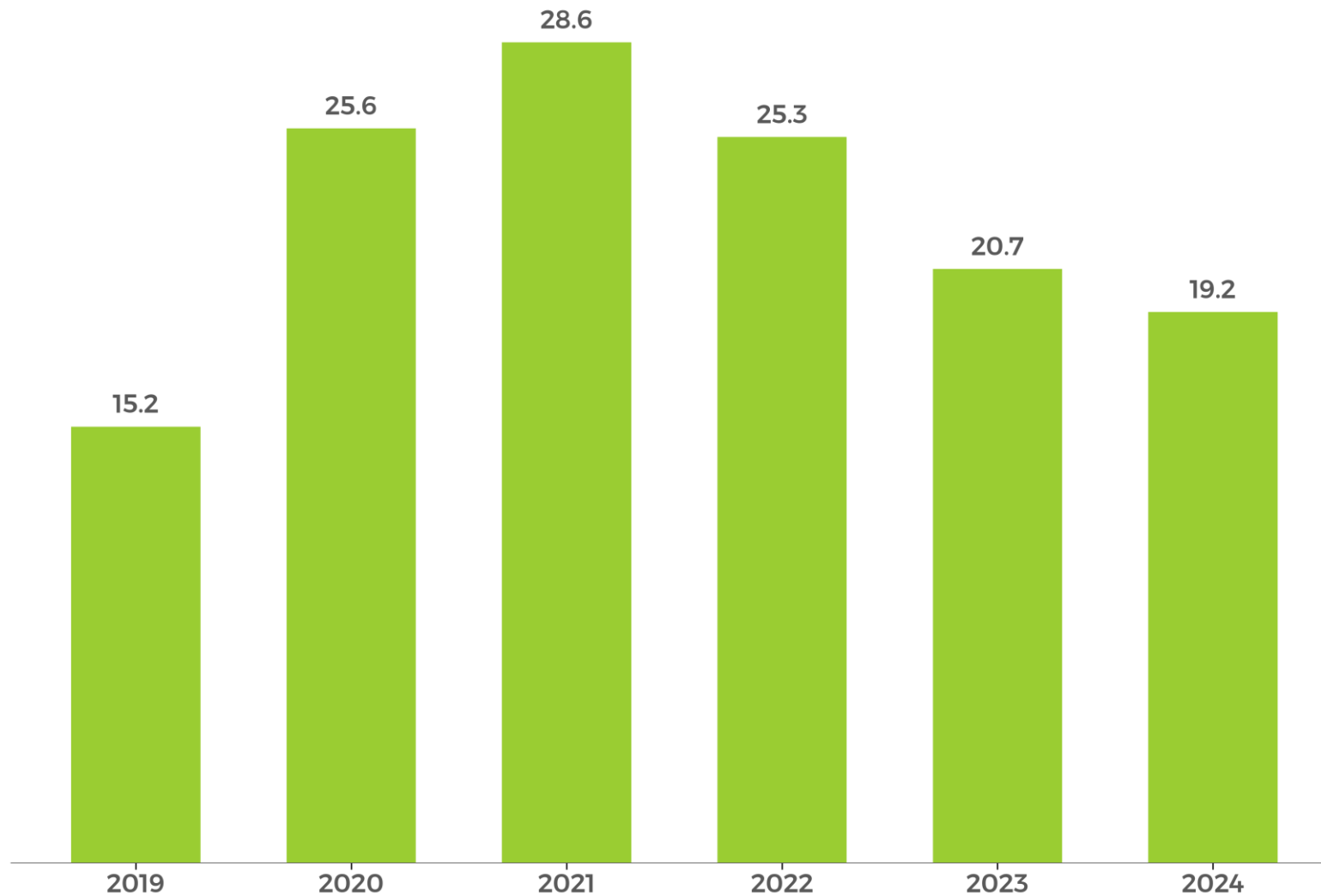
Fonte: CVM



4. Mercado secundário

4.1. À vista

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



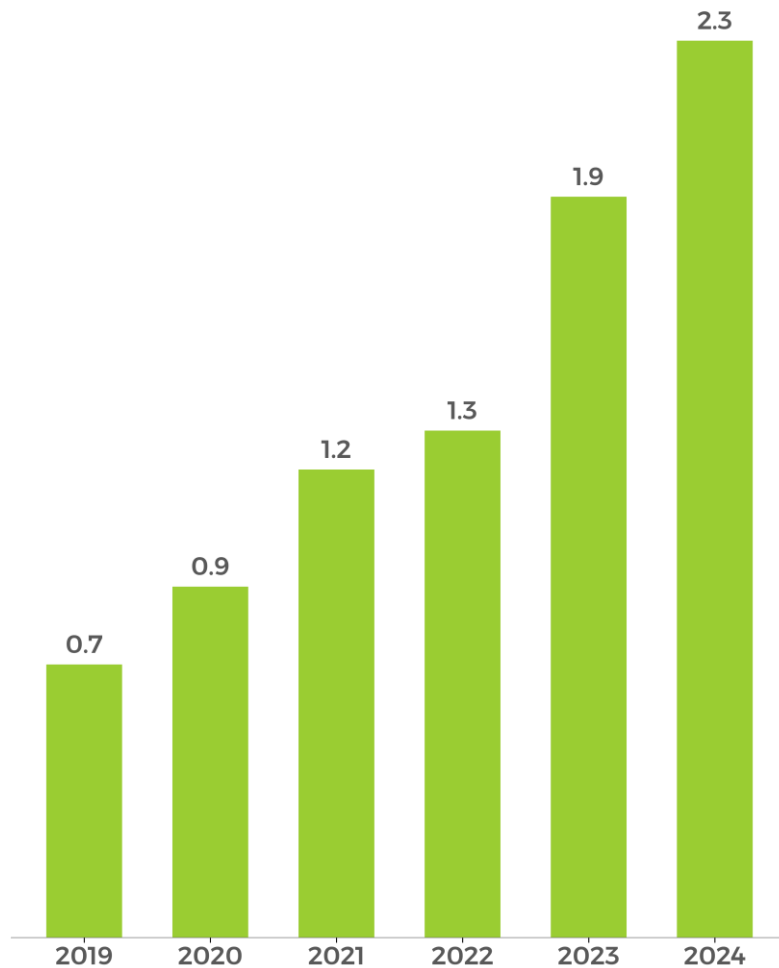
Fonte: B3



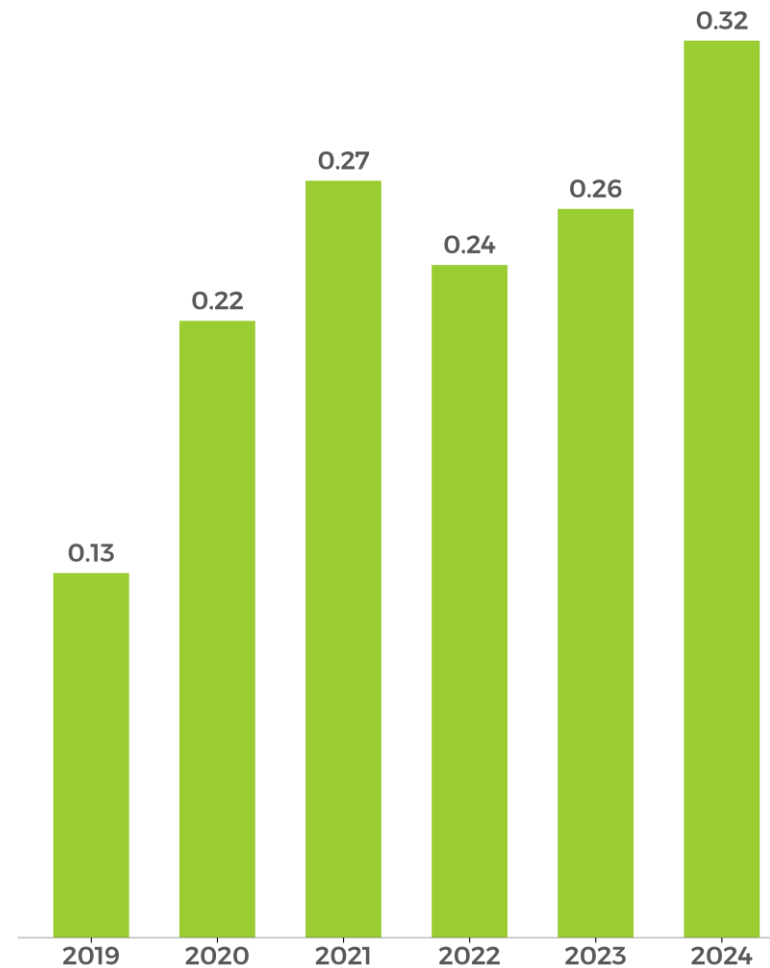
4. Mercado secundário

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)

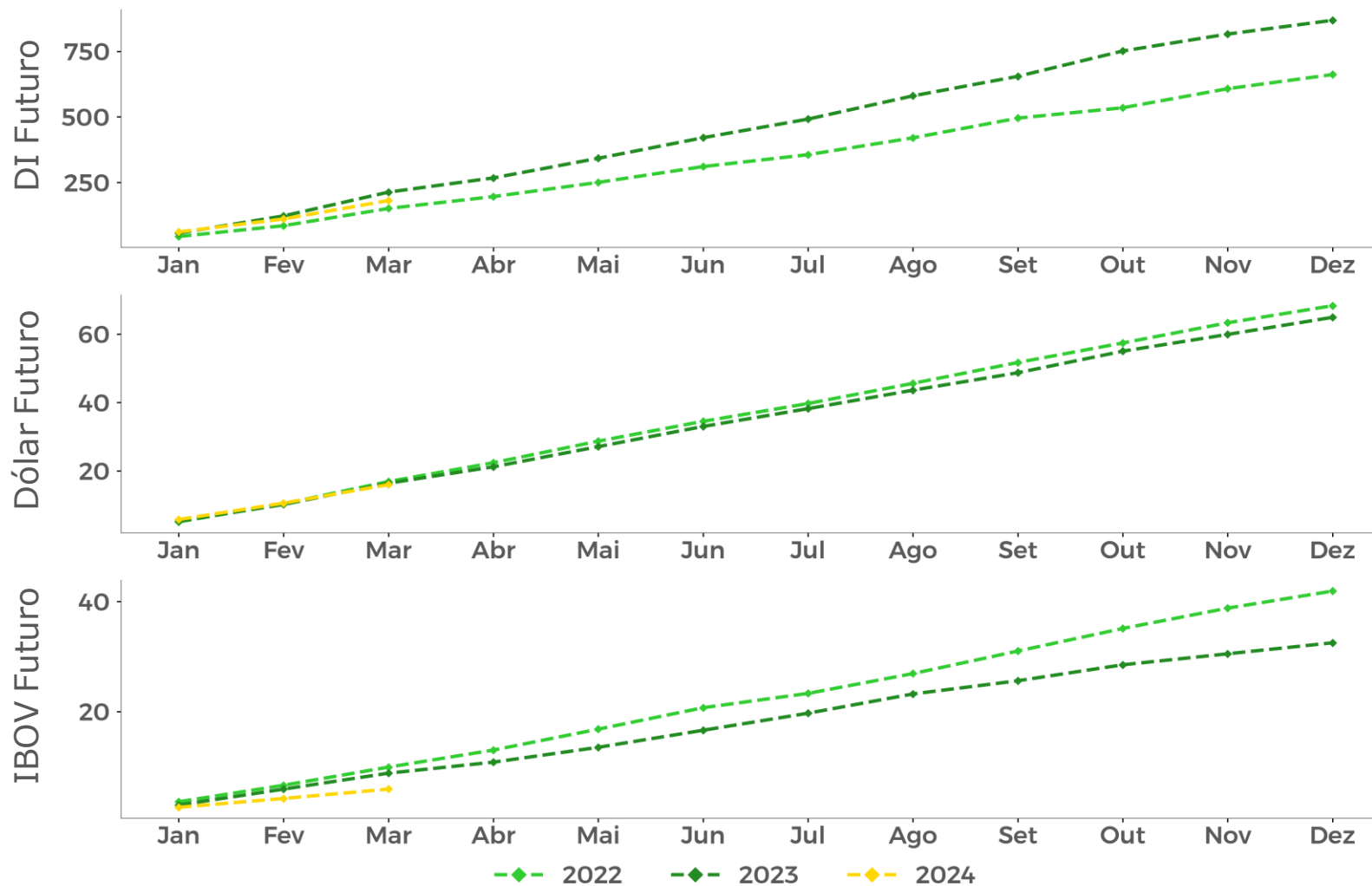
PRODUTO	2019	2020	2021	2022	2023	2024
DI Futuro	475.9	516.7	653.9	661.5	868.3	181.7
Dólar Futuro	94.6	80.2	70.9	68.3	64.9	16.0
Ibovespa Futuro	36.1	41.9	49.4	41.9	32.5	6.0
TOTAL	606.6	638.8	774.2	771.7	965.7	203.7

Fonte: Administradoras de Mercado Organizado

4. Mercado secundário

4.2. Derivativos

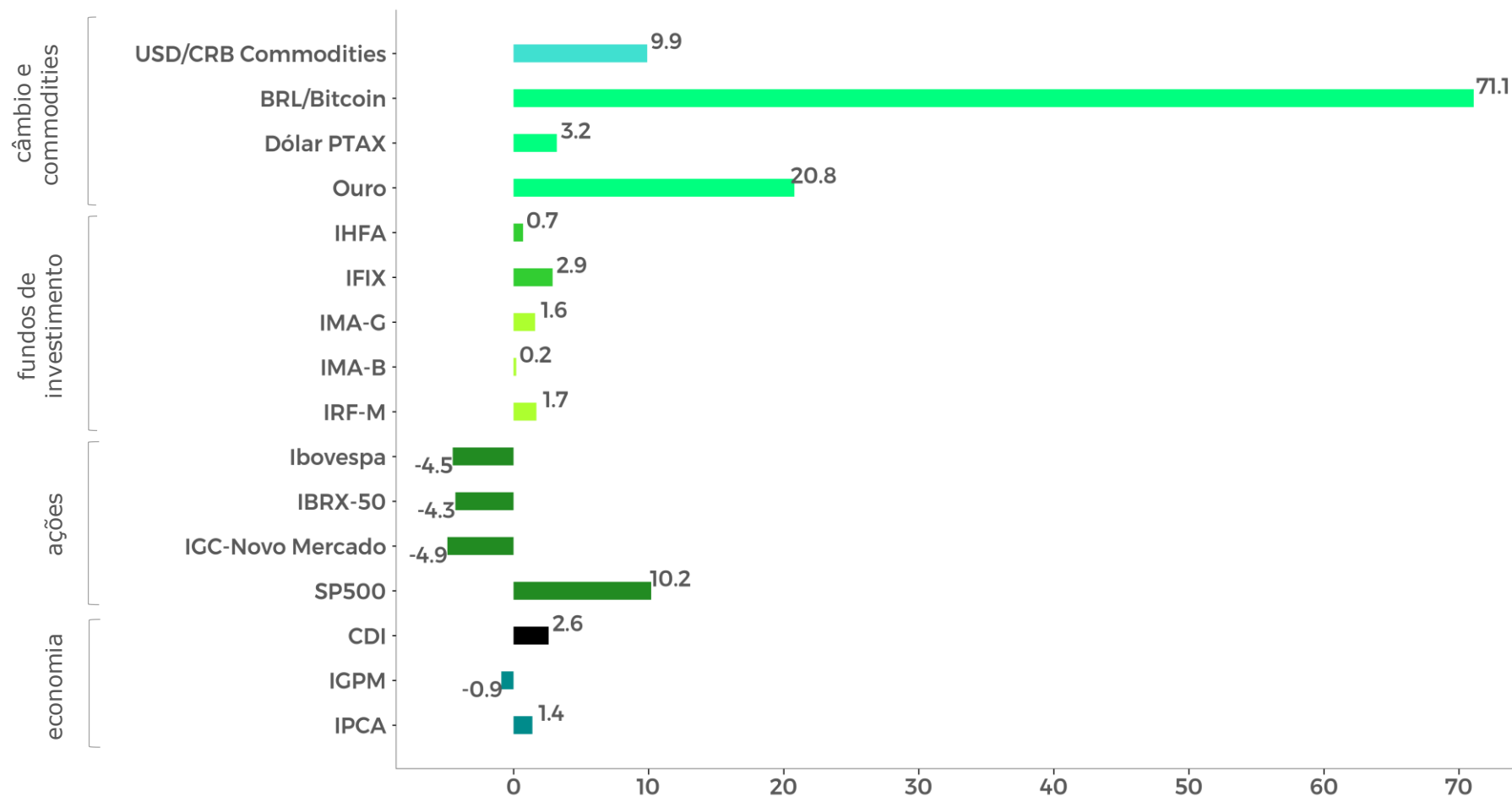
4.2.2. Derivativos – milhões de contratos negociados em ambiente de bolsa (acumulado ao longo do ano)



Fonte: Administradoras de Mercado Organizado

5. Retornos de ativos

5.1. Retornos acumulados de ativos – % no ano



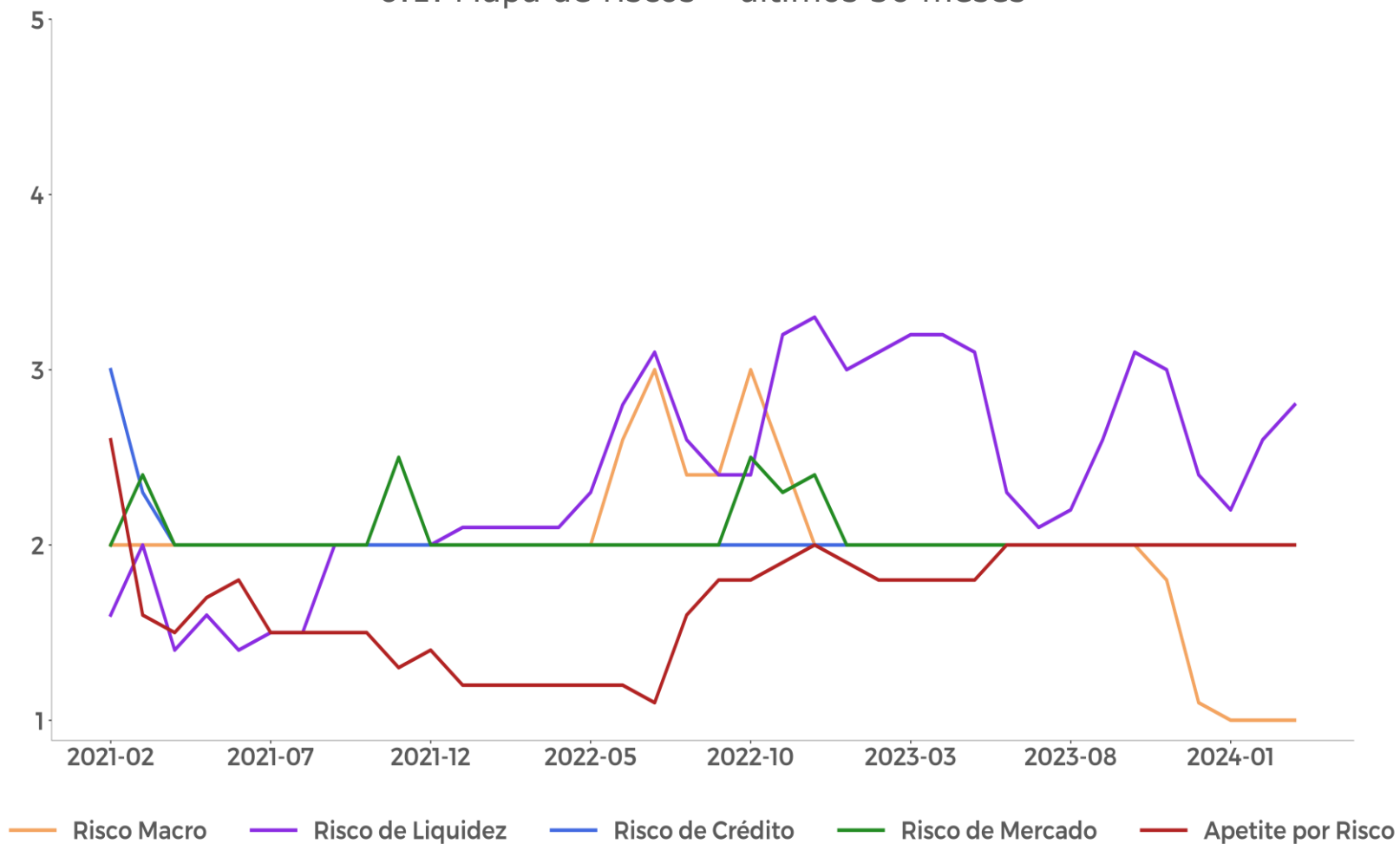
Fonte: Economática, Bloomberg

The background features a dark teal color with faint, semi-transparent charts and geometric patterns. On the left, there are several overlapping diamond shapes. On the right, there are faint bar charts with numerical values like 19, 110, 90, 87, 88, and 91. At the bottom, a percentage '19%' is visible. The main title is centered on the left side.

EVOLUÇÃO DOS RISCOS

6. Mapa de riscos

6.1. Mapa de riscos – últimos 36 meses





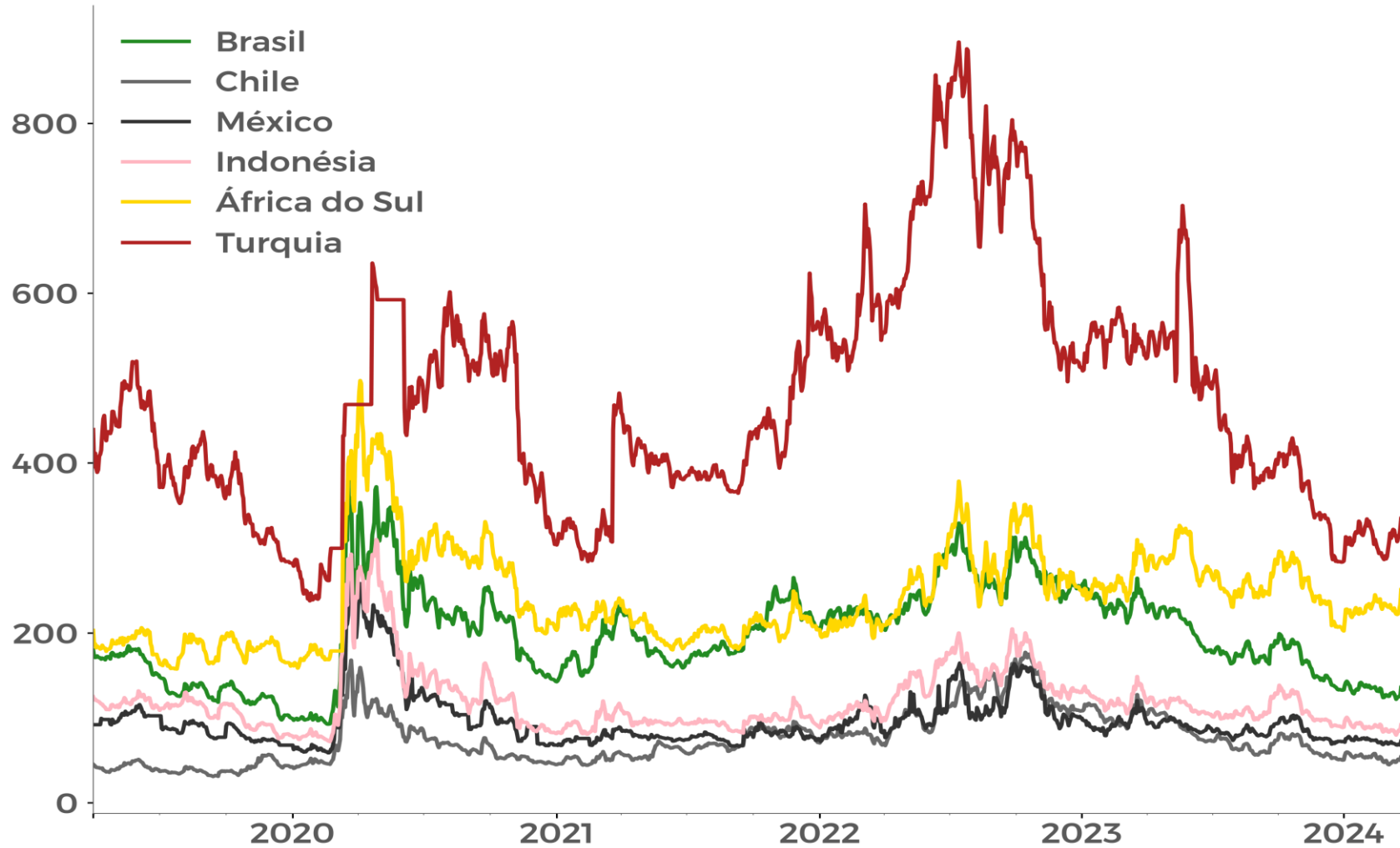
6. Mapa de riscos - Destaques

	MACRO	MERCADO	LIQUIDEZ	APETITE RISCO	CRÉDITO
2024-T1	1.0	2.0	↑ 2.8	2.0	2.0
2023-T4	1.1	2.0	2.4	2.0	2.0

- No primeiro trimestre de 2024, pode-se destacar um descolamento de performance do indicador de renda variável brasileiro em relação aos demais mercados emergentes e desenvolvidos (8.1), correlacionado a uma queda nos fluxos monetários de investidores estrangeiros no mercado secundário (10.2). O movimento de deterioração no indicador de risco de liquidez observado (10.1) pode ser associado a esse mesmo contexto.
- À semelhança dos mercados de títulos corporativos globais (8.3), os mercados de renda fixa nacionais também denotaram queda na volatilidade no trimestre (8.6), em linha com a queda no spread soberano em dólar (9.2).

7. Risco macroeconômico

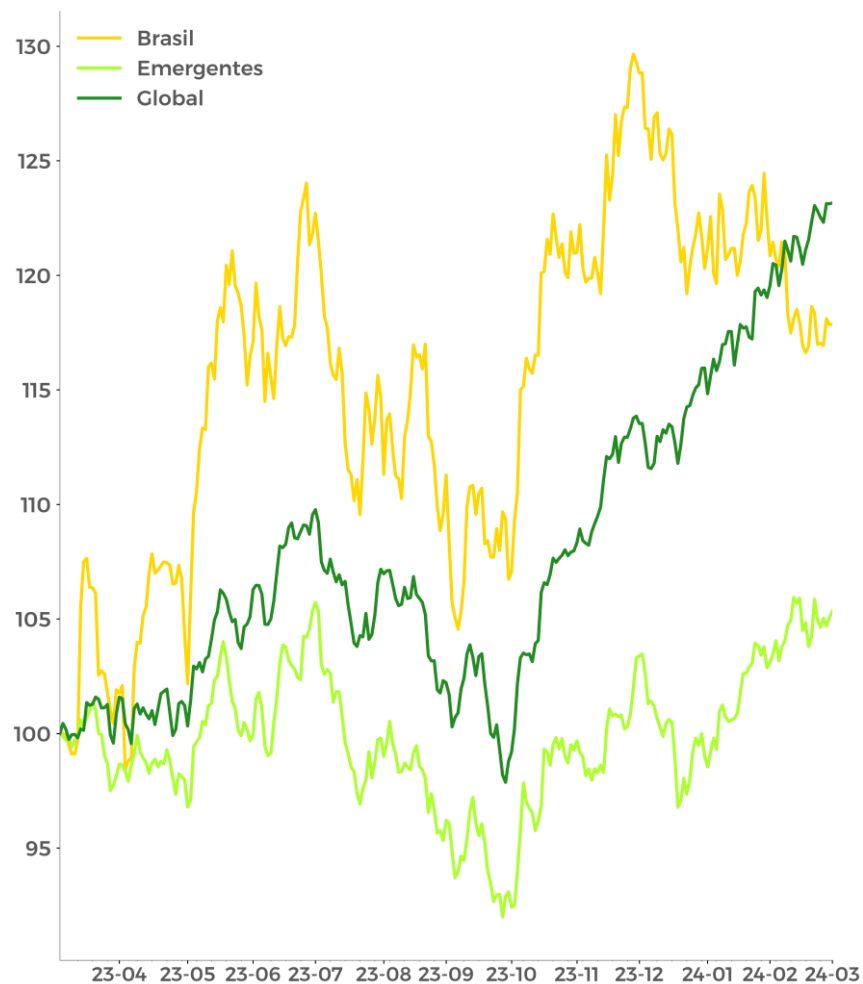
7.1. CDS soberanos – países emergentes (pontos base)



Fonte: Bloomberg

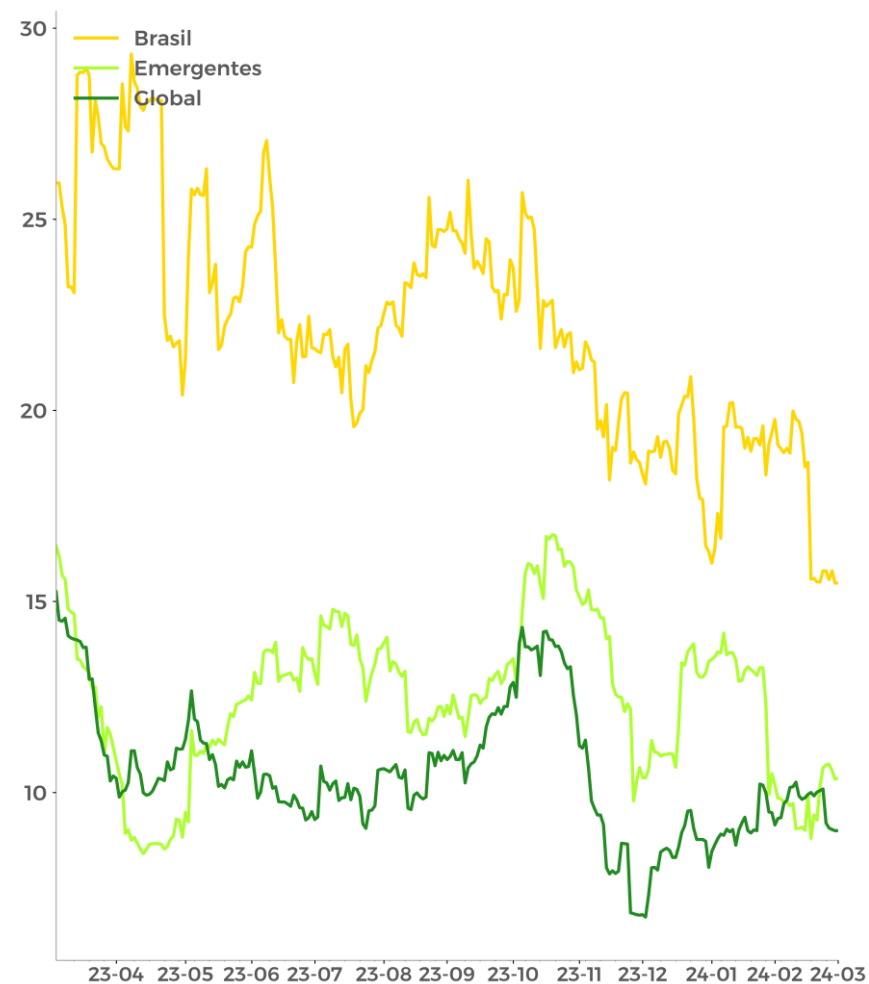
8. Risco de Mercado

8.1. Índices acionários MSCI – performance dos últimos 12 meses



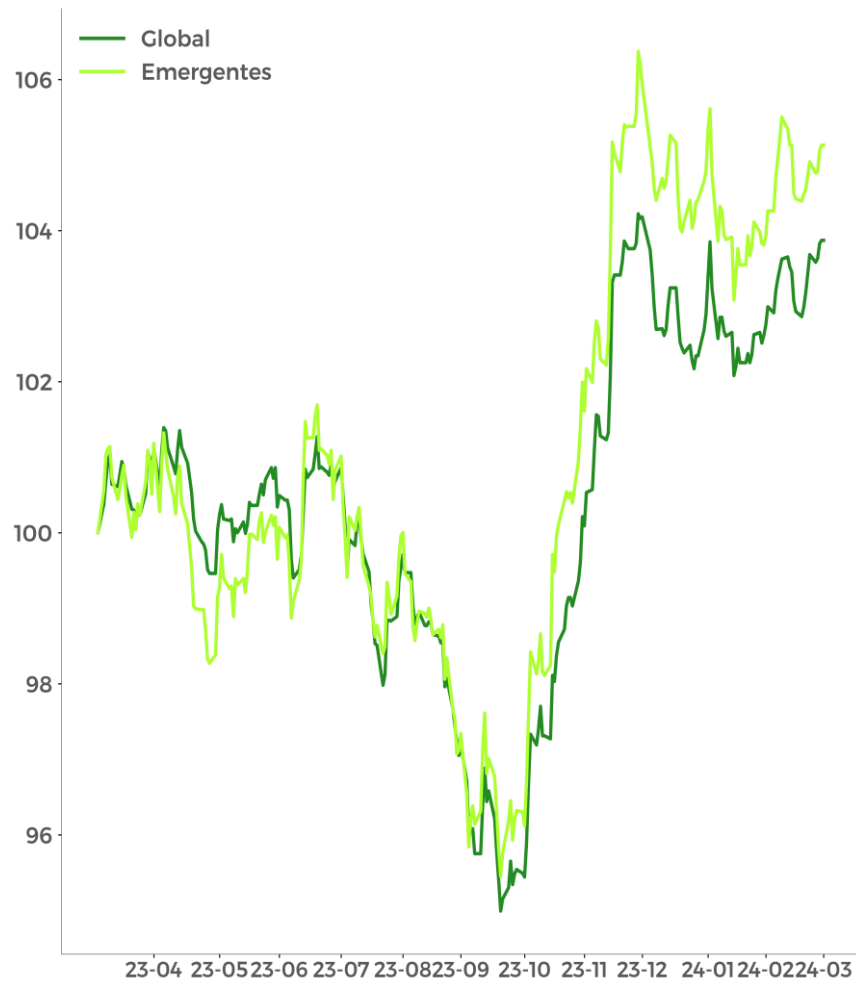
Fonte: Bloomberg

8.2. Índices acionários MSCI – volatilidade



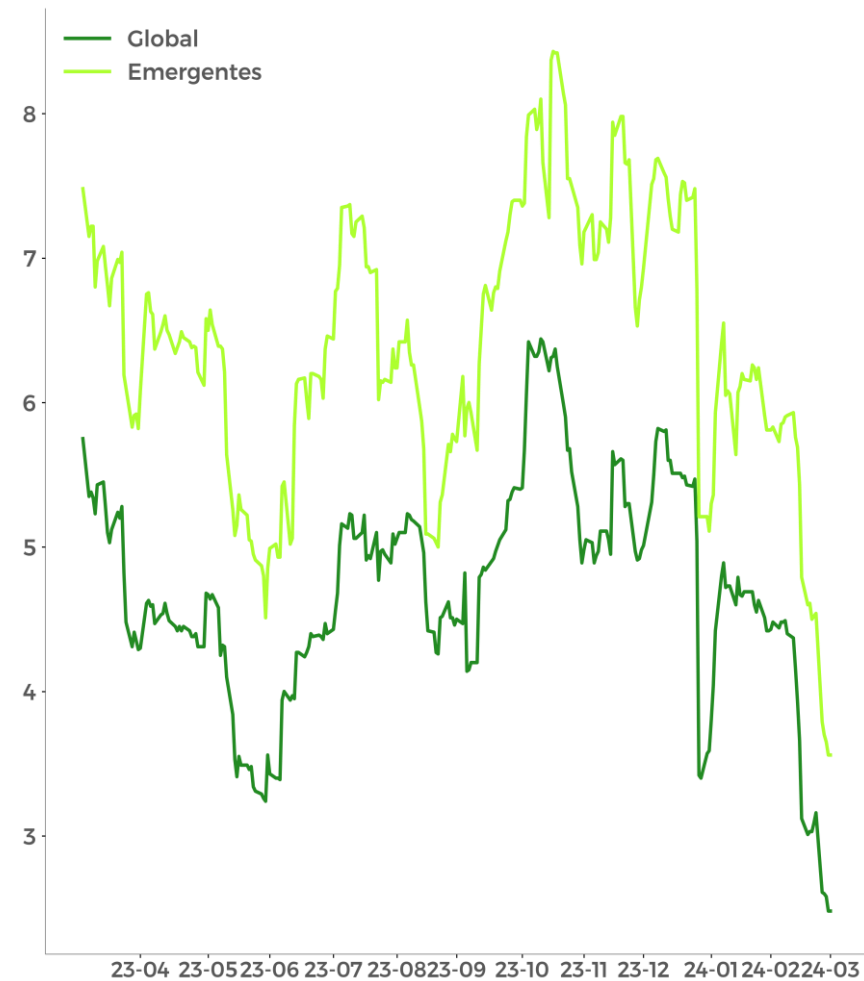
8. Risco de Mercado

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



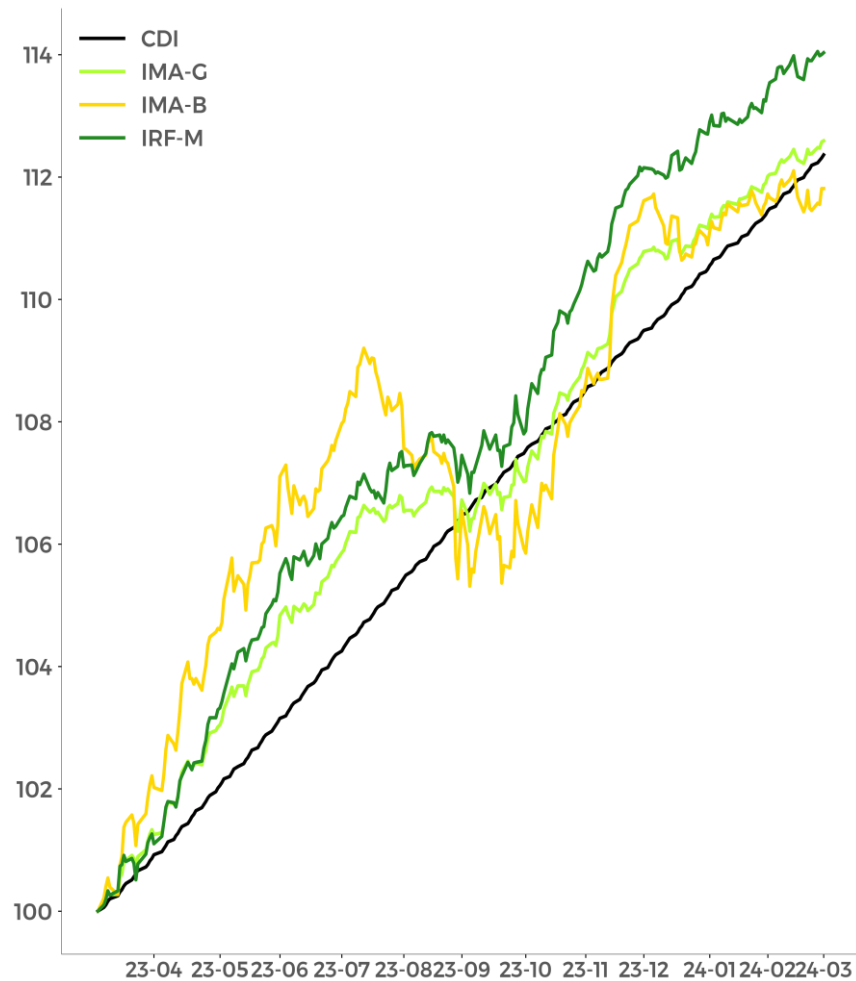
Fonte: Bloomberg

8.4. Índices de títulos corporativos – volatilidade



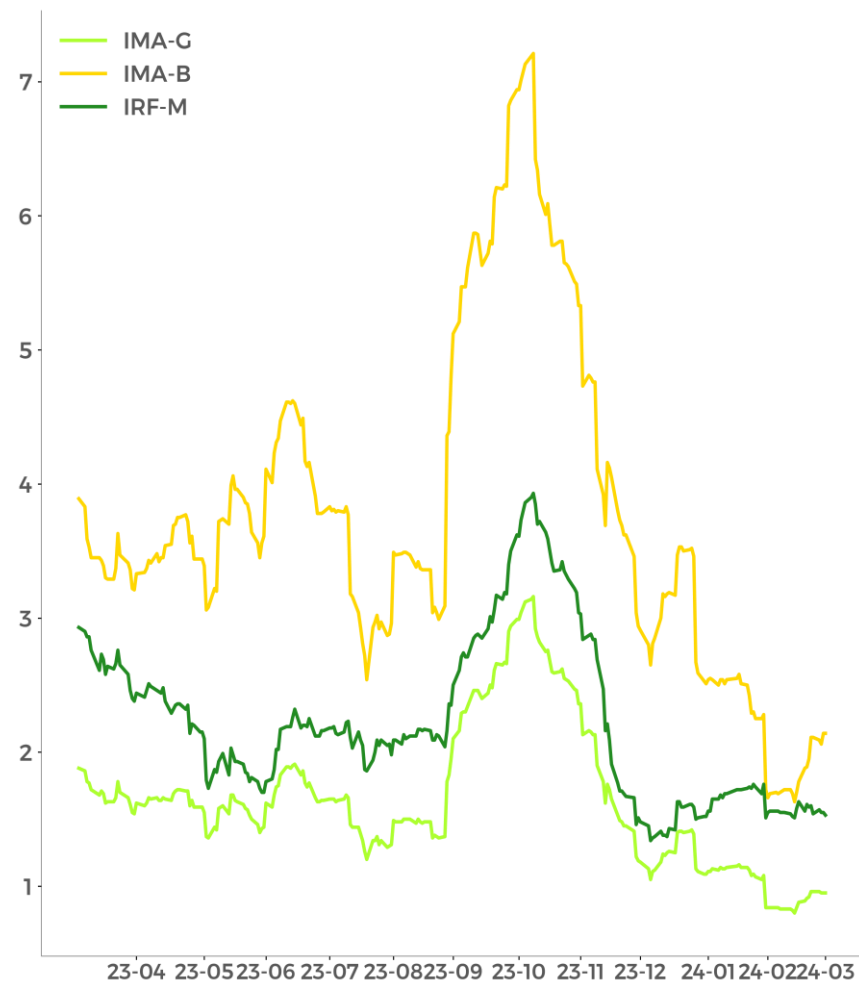
8. Risco de Mercado

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



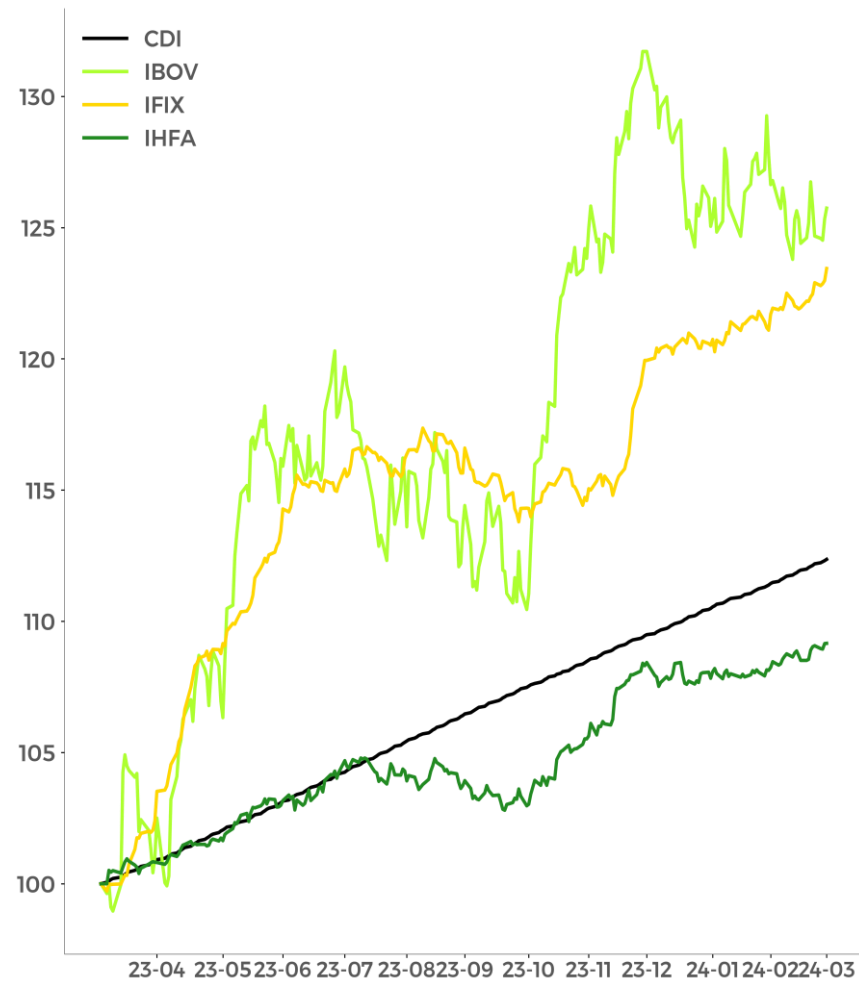
Fonte: Bloomberg

8.6. Índices de renda fixa – volatilidade



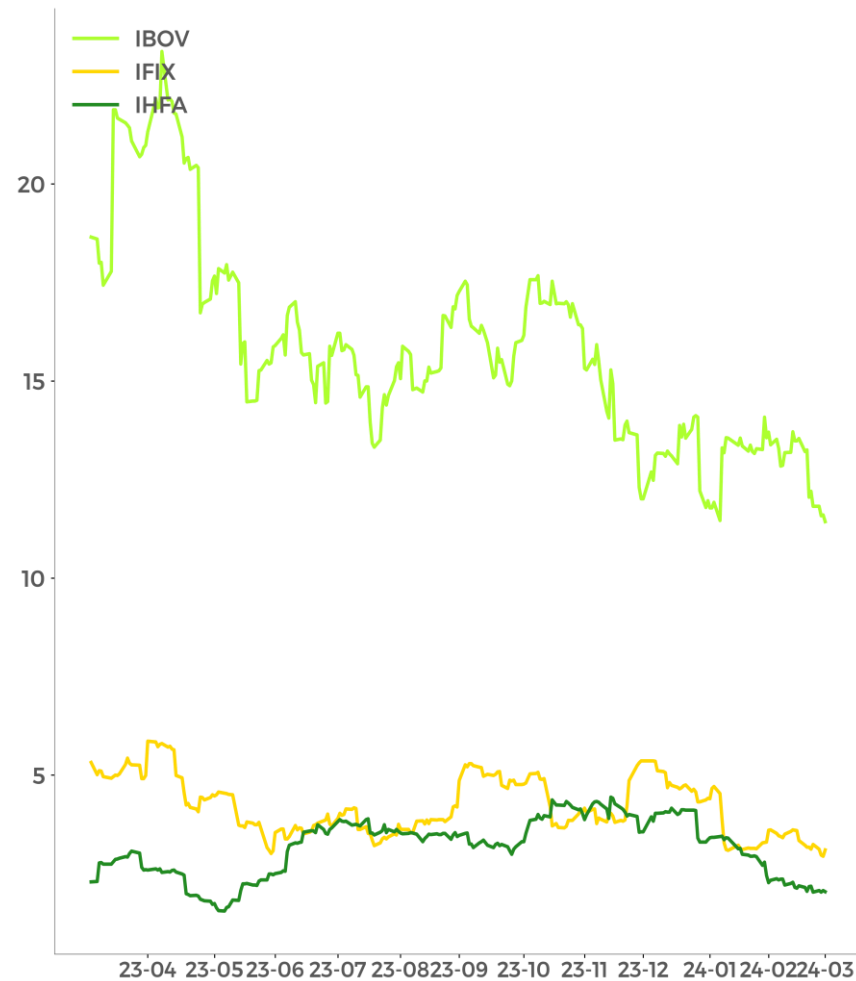
8. Risco de Mercado

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



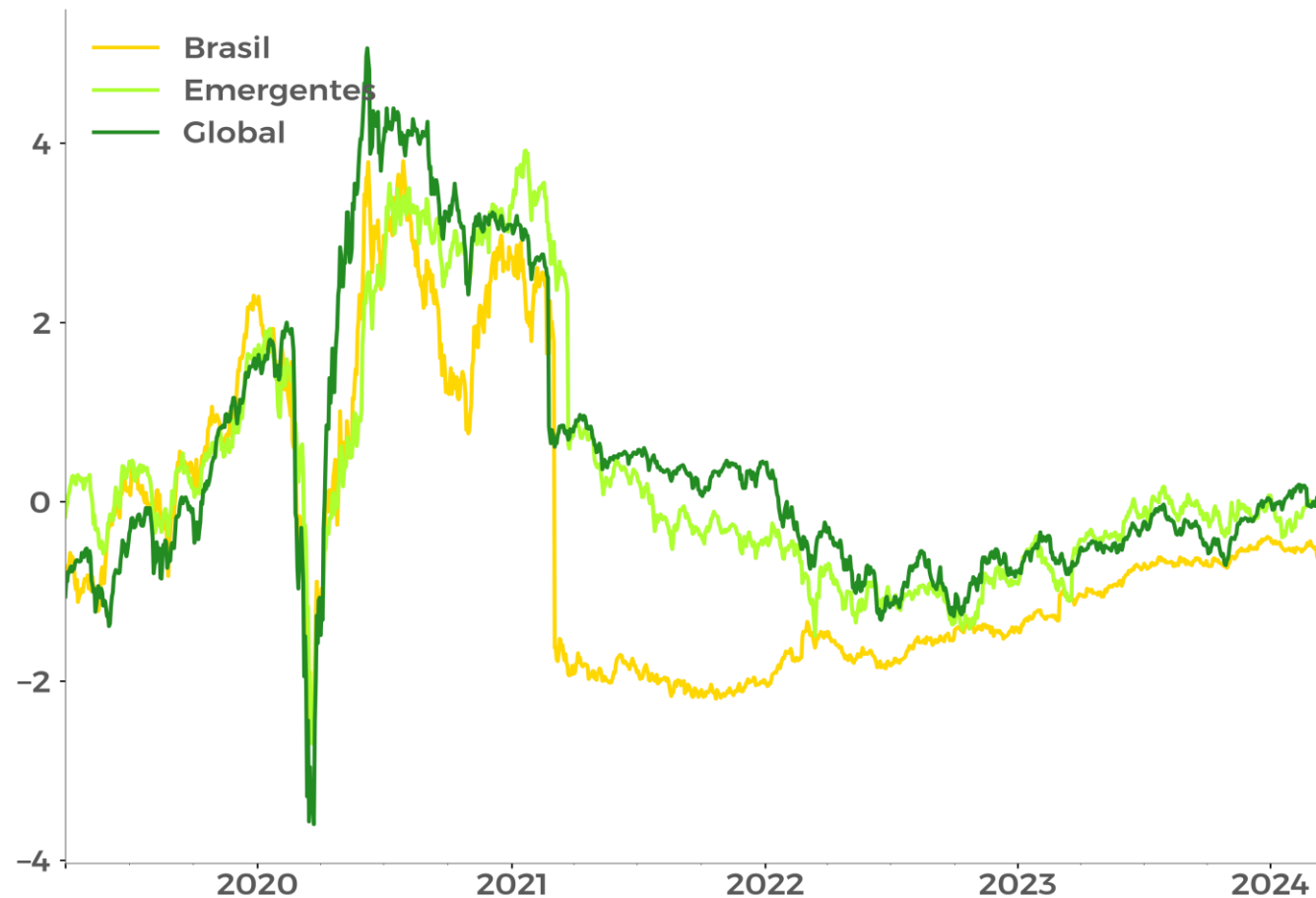
Fonte: Bloomberg

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

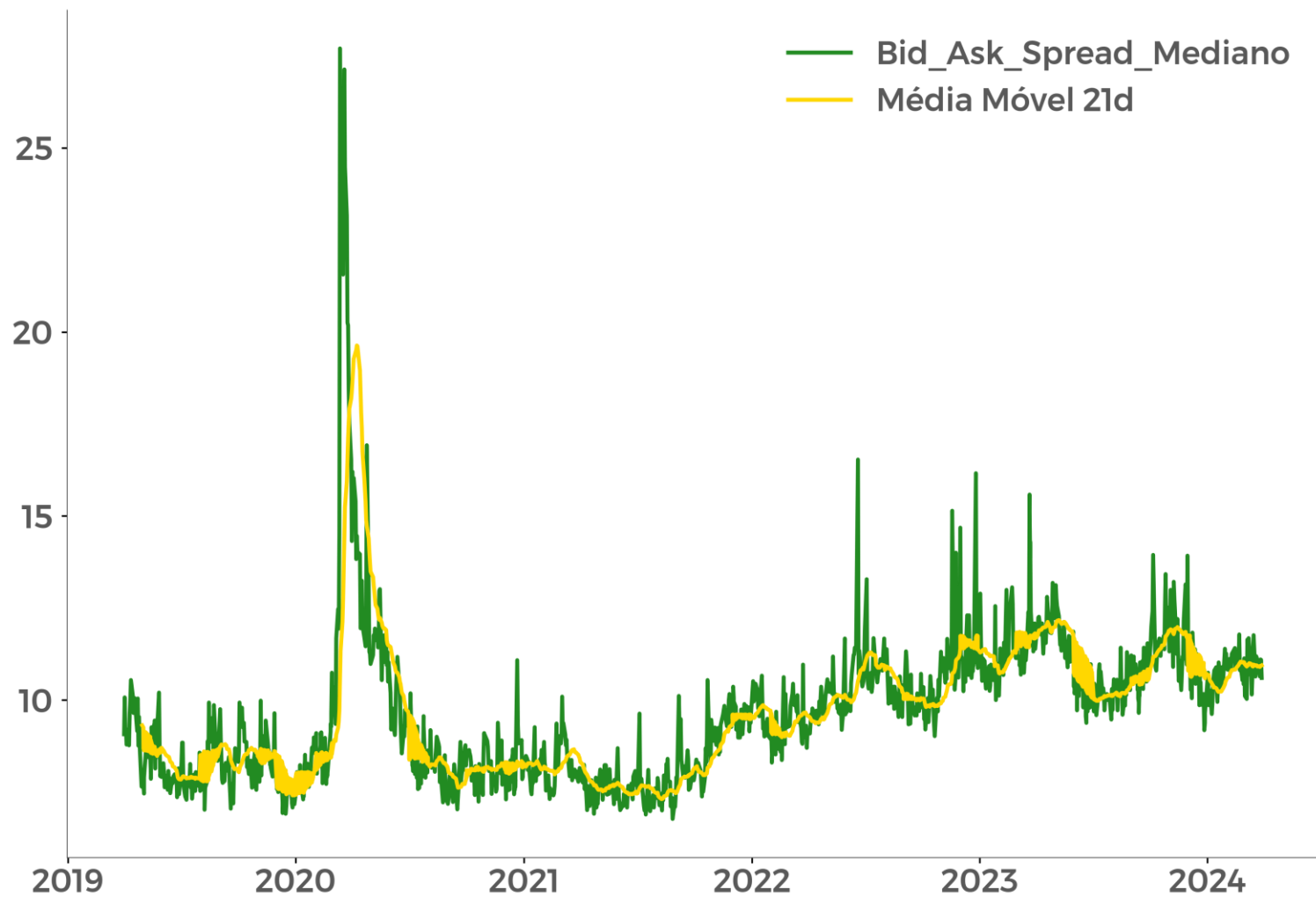
9.2. Spreads vs US treasuries (pontos base)



Fonte: Bloomberg

10. Risco de liquidez

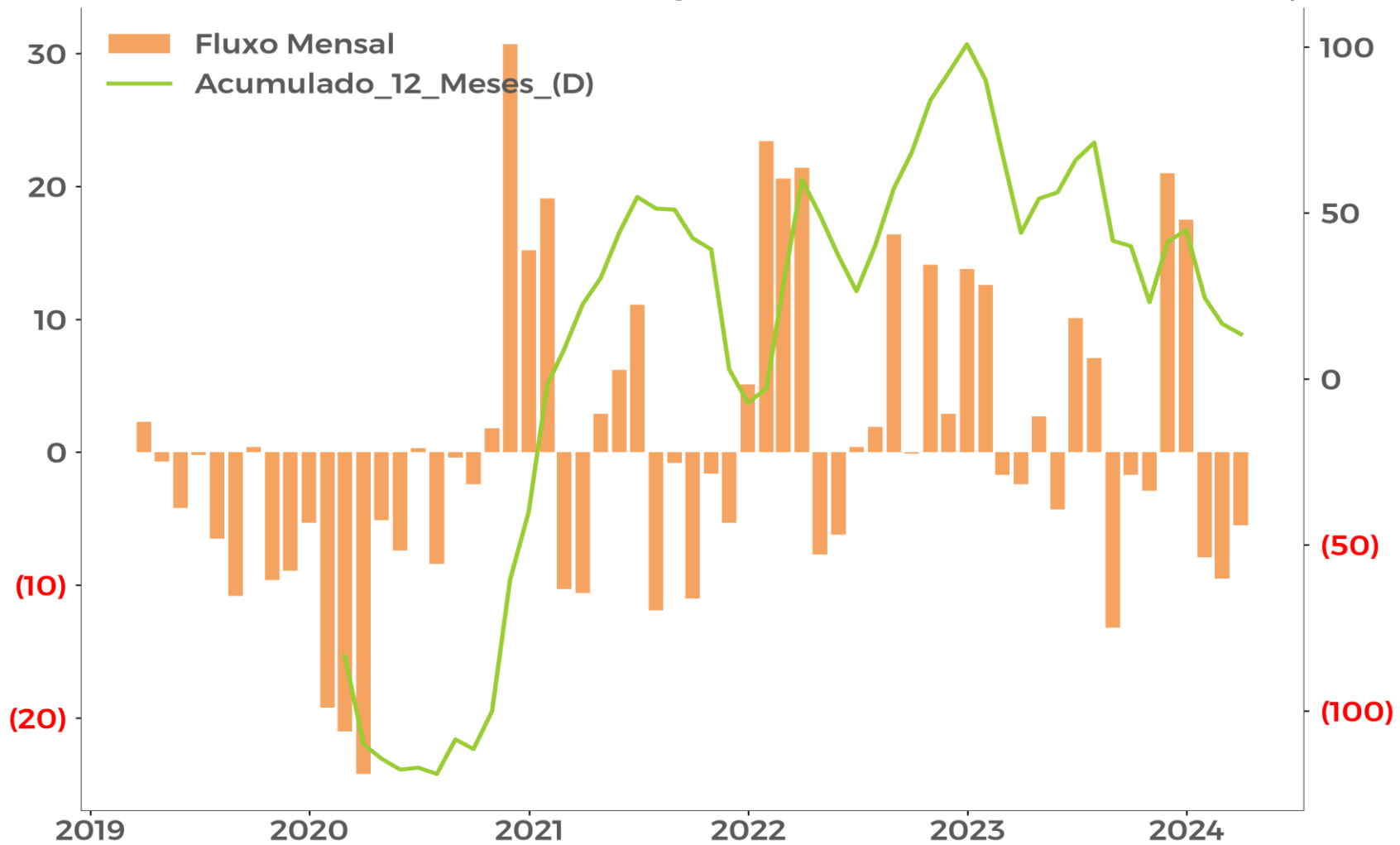
10.1. Índice de bid-ask spread – mercado de bolsa (pontos base)



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 Apetite 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 1e 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 (<https://dados.cvm.gov.br/>).

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.