

BOLETIM ECONÔMICO

Ano 12 | Volume nº 104 | 4º 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 31/12/2024.



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)



EVOLUÇÃO DO MERCADO



1. Evolução do mercado - Destaques

- Ao longo de 2024, um total de R\$ 966.8 bilhões em valores mobiliários foi emitido (3.1.4). Esse valor é 49% acima (3.2.1) do emitido em 2023 (R\$ 648.4 bilhões). Quando se analisam os títulos específicos que impulsionaram esses valores (3.3.2), destacam-se os valores mobiliários de renda fixa e securitização como os principais responsáveis pelo aumento (totais de R\$ 776.2 bilhões contra R\$ 457.3 bi no ano anterior).
- O conjunto de participantes regulados (2.1) aumentou 3.7% em relação ao ano anterior, totalizando agora 89.771 participantes. Espera-se uma tendência, a se verificar, de desaceleração no crescimento do número de fundos de investimento, com a progressiva adaptação da indústria ao regime da Resolução 175, a qual permite o uso da estrutura de "classes" e "subclasses" no lugar da estrutura "master-feeder".
- Novamente destaca-se o crescimento das ofertas via plataformas eletrônicas de investimento participativo ("crowdfunding"), regidas pela Resolução CVM 88 (3.1.4), que superaram o valor anual agregado de R\$ 1.5 bilhões. Contudo, é necessário pontuar a queda anual no número de plataformas reguladas (66 versus 72), devido ao esforço de depuração da base cadastral de empresas que não realizavam emissões.
- A estimativa para o valor total do mercado regulado (2.2.1) é de R\$ 40.32 trilhões e, quando excluído o valor nocional dos produtos derivativos, de R\$ 15,43 trilhões. Vale destacar o crescimento da indústria de Fundos de Investimento Estruturados no período, que alcançou a marca de R\$ 2,08 trilhões, crescimento de 36% em relação ao período anterior.
- 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 para o mercado de FIIs e debêntures (4.1.2 e 4.1.3), que cresceu 30% e 26%, respectivamente, em comparação ao ano de 2023. Por fim, o número acumulado no ano de contratos de derivativos liquidados em bolsas (4.2.2) encerrou abaixo do ano anterior apenas para os contratos futuros de Ibovespa.



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	20.091
Fundos de Investimento	19.427	22.295	26.445	29.072	31.118	31.952
Administradores de carteira	3.560	3.786	4.185	4.557	4.864	4.717
Pessoas Físicas	2.603	2.774	3.036	3.294	3.508	3.299
Pessoas Jurídicas	957	1.012	1.149	1.263	1.356	1.418
Analistas de Valores Mobiliários	698	923	1.269	1.412	1.390	1.337
Pessoas Físicas	629	840	1.161	1.283	1.255	1.208
Pessoas Jurídicas	69	83	108	129	135	129
Consultores de Valores Mobiliários	694	790	1.018	1.329	1.658	2.069
Pessoas Físicas	547	632	815	1.076	1.354	1.692
Pessoas Jurídicas	147	158	203	253	304	377
Coordenador de Ofertas de Valores Mobiliários	-	-	-	-	79	98
Intermediários de Valores Mobiliários	255	255	259	260	267	260
Assessores de Investimento	10.798	13.431	18.141	23.294	26.183	27.663
Pessoas Físicas	9.608	12.275	16.969	22.033	24.921	26.276
Pessoas Jurídicas	1.190	1.156	1.172	1.261	1.262	1.387
Custodiantes de Valores Mobiliários	146	146	156	155	159	160
Escrituradores de Valores Mobiliários	61	63	72	74	82	82
Administradoras de mercado organizado	1	3	3	4	4	4
Depositárias Centrais	1	1	2	2	2	2
Plataformas Eletrônicas Crowdfunding	26	32	54	57	72	66
Companhias abertas, estrangeiras e incentivadas (registro ativo)	656	675	765	745	738	728
Companhias securitizadoras	-	-	-	79	87	87
Auditores Independentes	359	354	346	349	351	348
Agências de Rating	7	6	6	7	7	7
TOTAL (*Estimativas)	54.933	61.465	71.941	80.678	86.627	89.771

Fonte: CVM, APIMEC. Ver notas metodológicas.



2. Mercado regulado

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

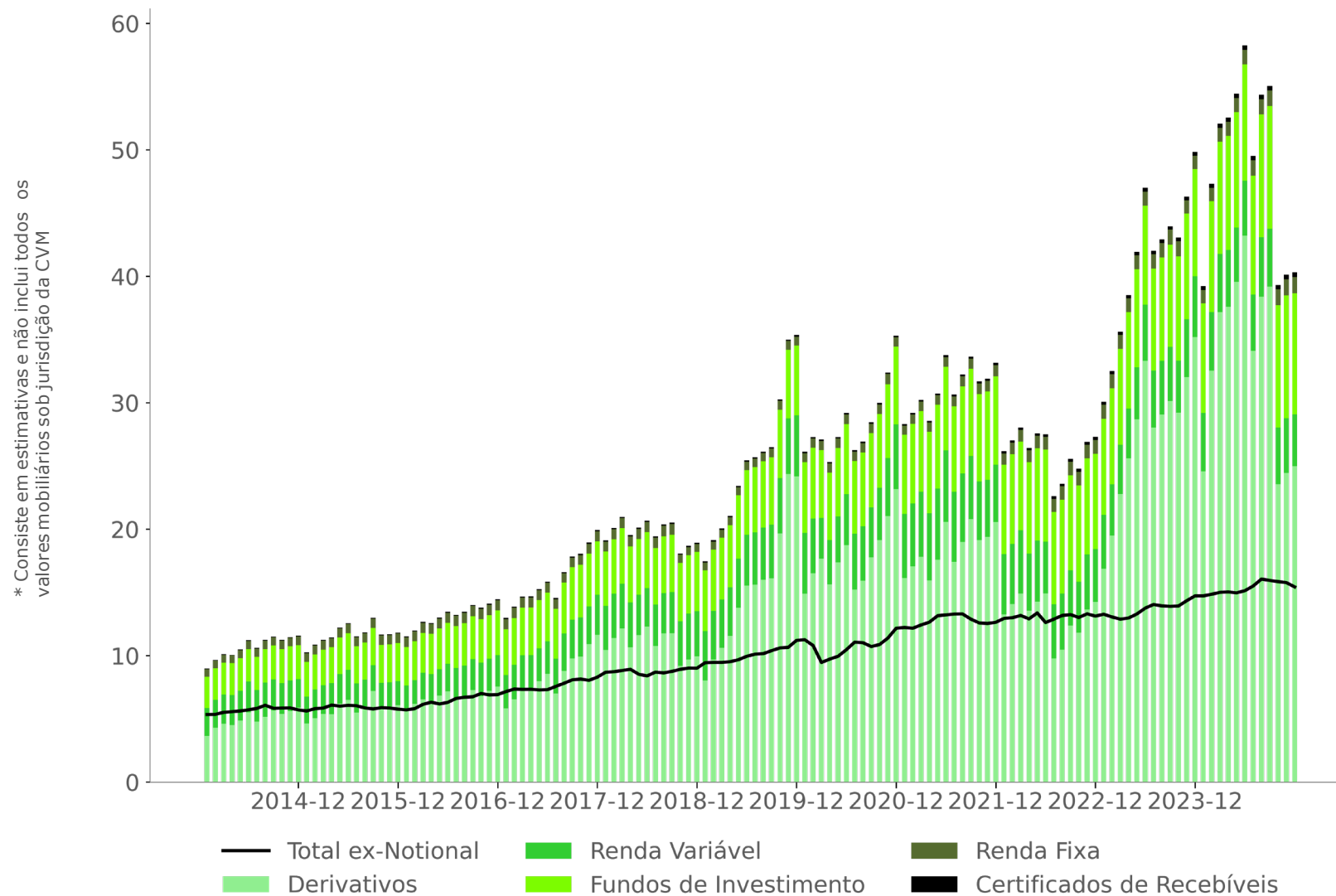
CATEGORIA	ATIVO	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Renda Fixa	Debêntures	0.68	0.69	0.84	1.02	0.97	1.21
	Notas Promissórias	0.03	0.03	0.04	0.07	0.08	0.09
Certificados de Recebíveis	CRI	0.08	0.08	0.11	0.15	0.18	0.23
	CRA	0.04	0.05	0.07	0.10	0.13	0.15
Renda Variável	Ações – Capitalização de mercado	4.82	5.14	4.55	4.20	4.81	4.09
Derivativos	Estoque nocional	24.15	23.14	20.52	14.18	35.12	24.89
	COE	0.02	0.02	0.03	0.05	0.07	0.09
Fundos de Investimentos	FI-555	4.83	5.31	5.85	6.26	6.95	7.49
	FI-Estruturados	0.70	0.84	1.14	1.27	1.53	2.08
Total		35.35	35.30	33.15	27.30	49.84	40.32
Total ex-Nocional		11.20	12.16	12.63	13.12	14.72	15.43

*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)*

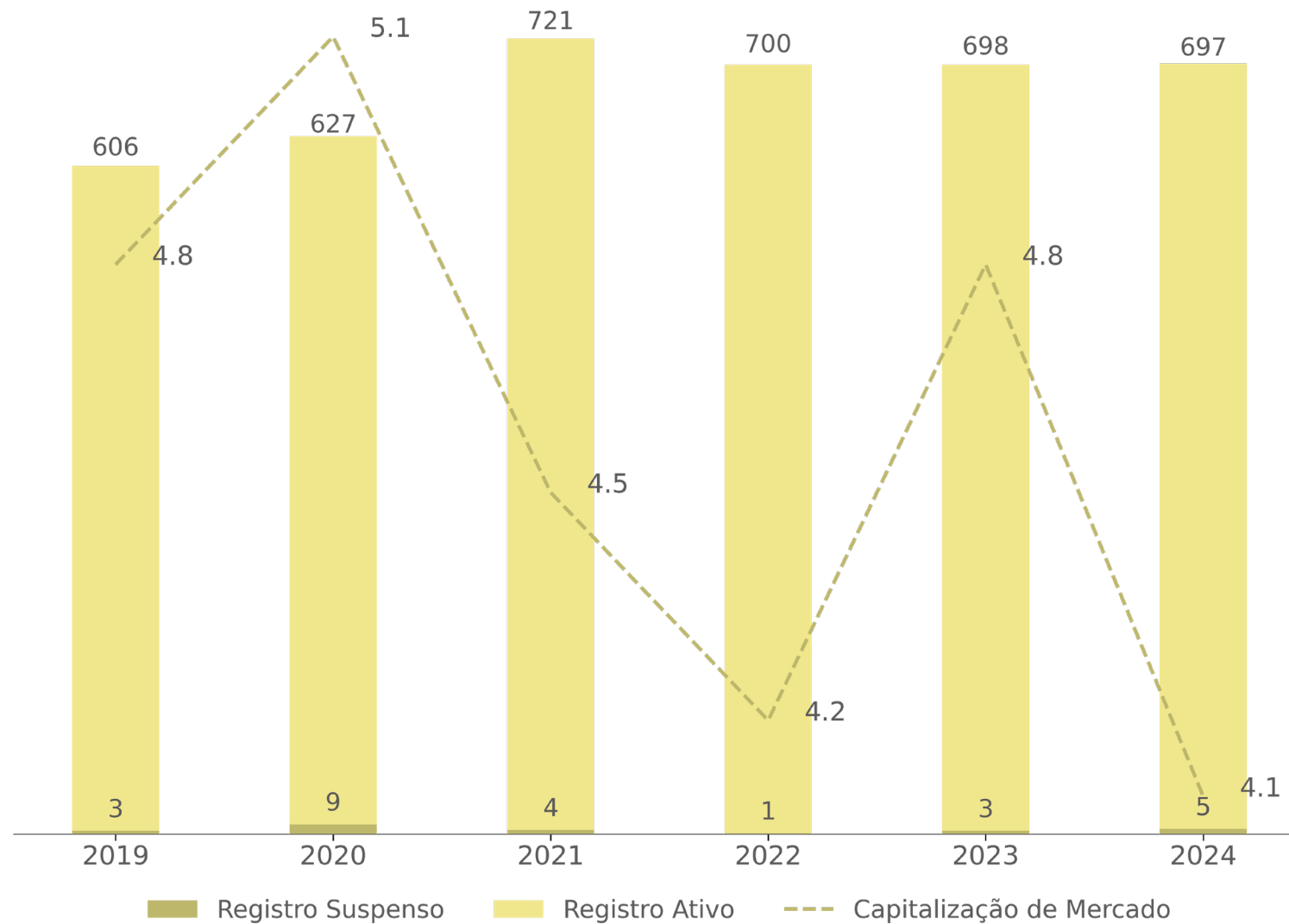


Fonte: CVM e Administradoras de Mercado Organizado



2. Mercado regulado

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

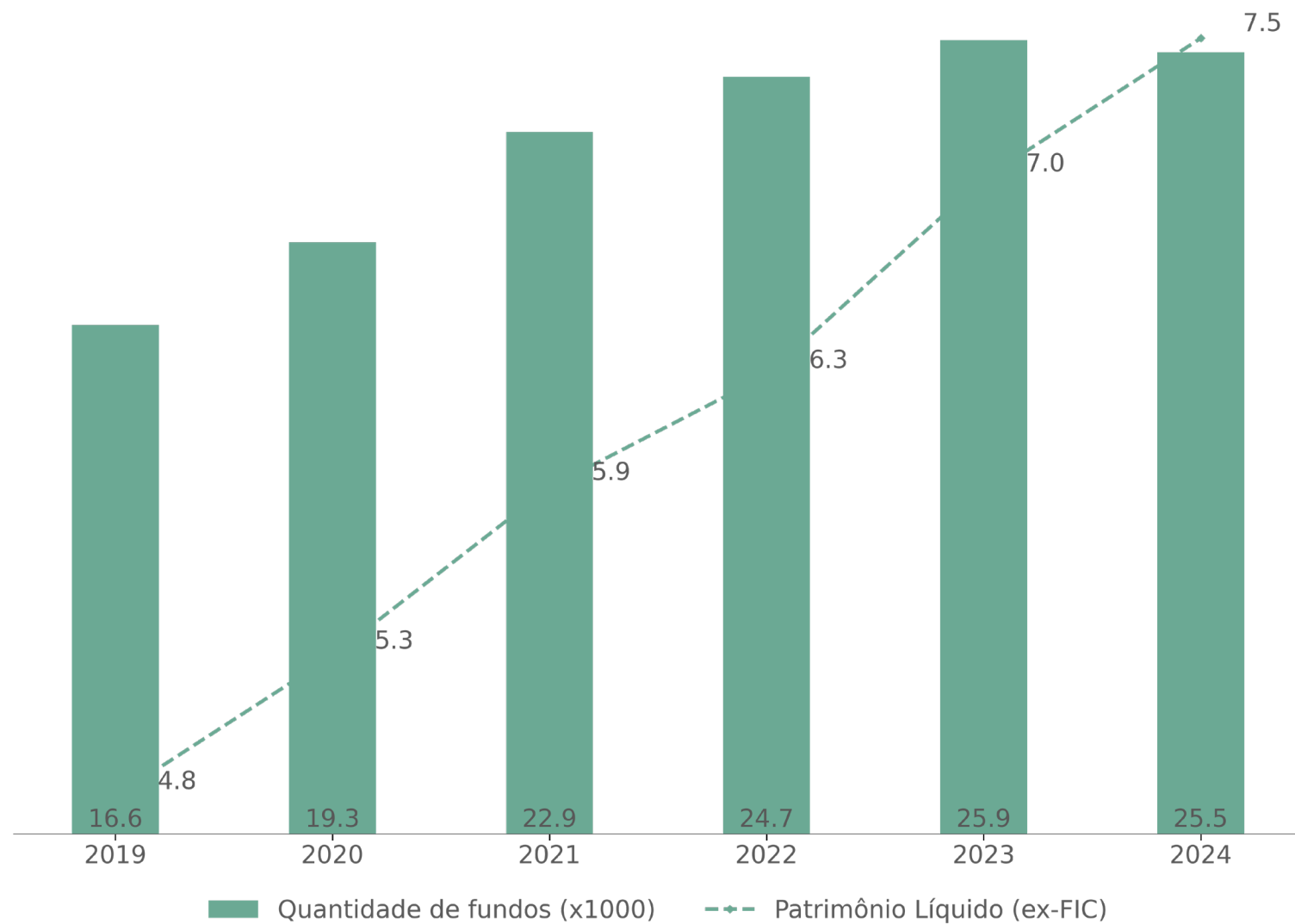


Fonte: CVM, B3



2. Mercado regulado

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

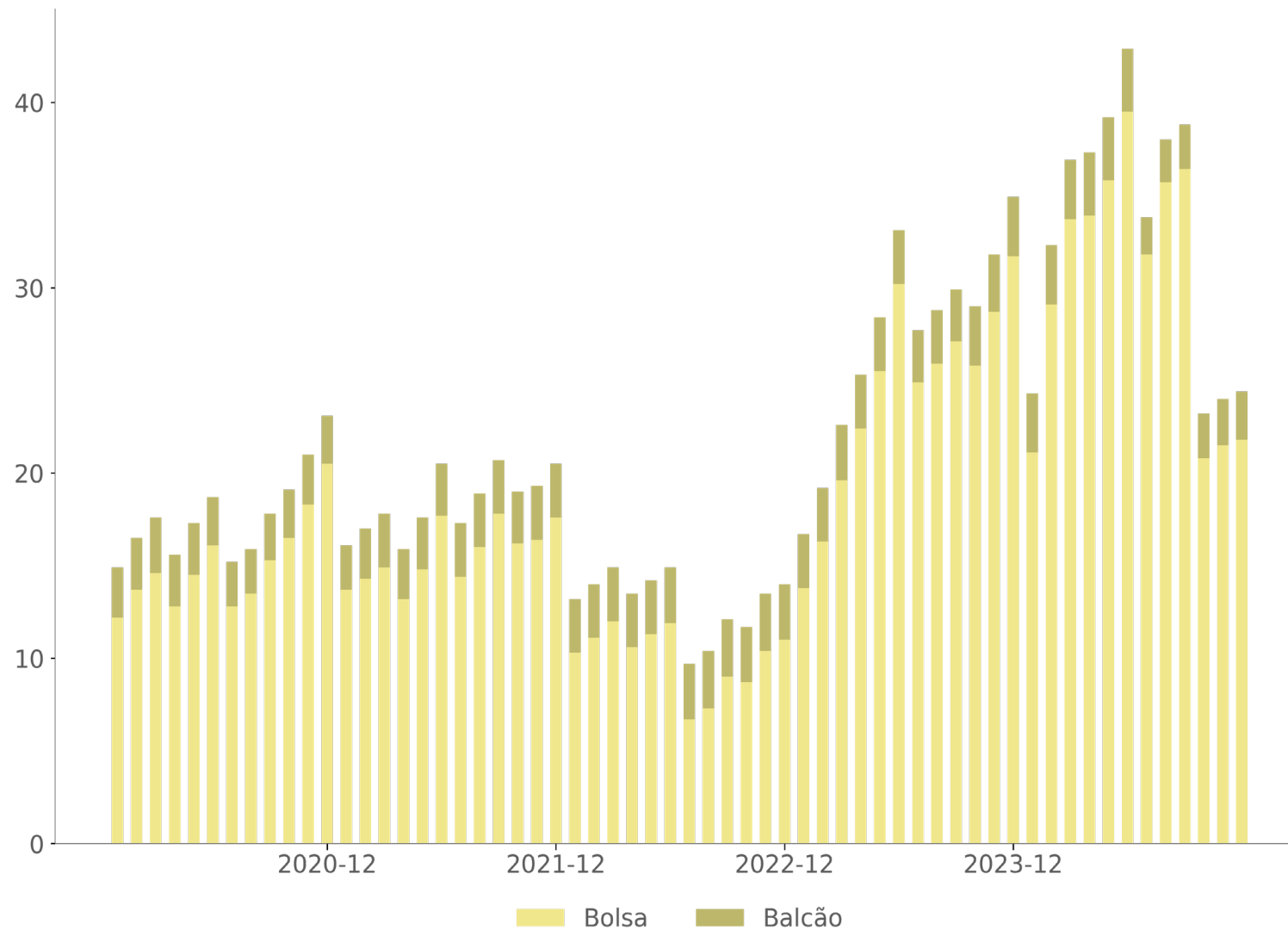


Fonte: CVM



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 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.

3.1.1. Totais anuais (quantidade e valor)*	2019		2020		2021		2022		2023		2024	
RITO	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	870	100.0	824	63.9
TOTAL	1.447	476.0	1.531	443.5	2.877	737.3	2.220	575.1	880	106.9	824	63.9

Fonte: CVM

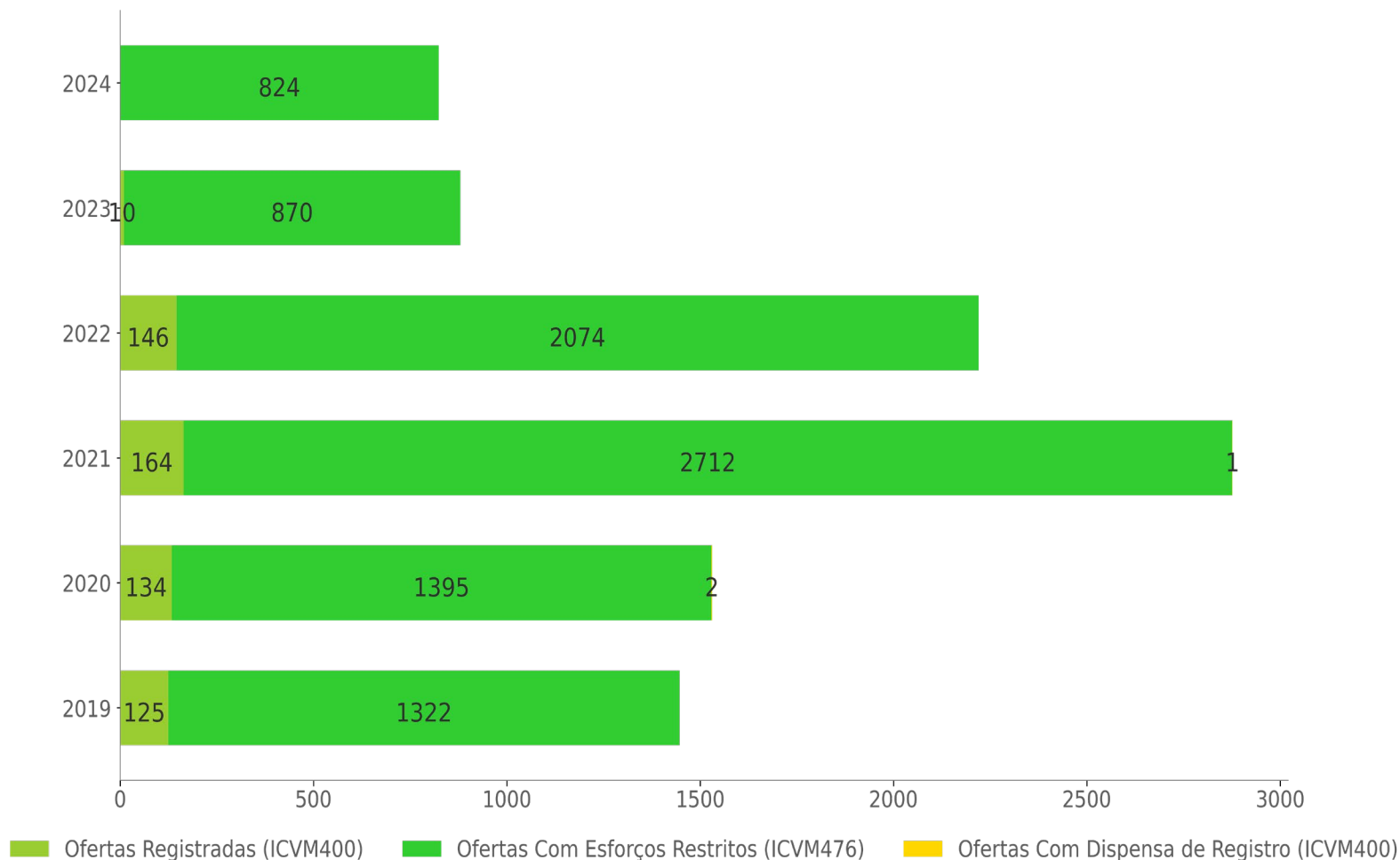


3. Mercado primário

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

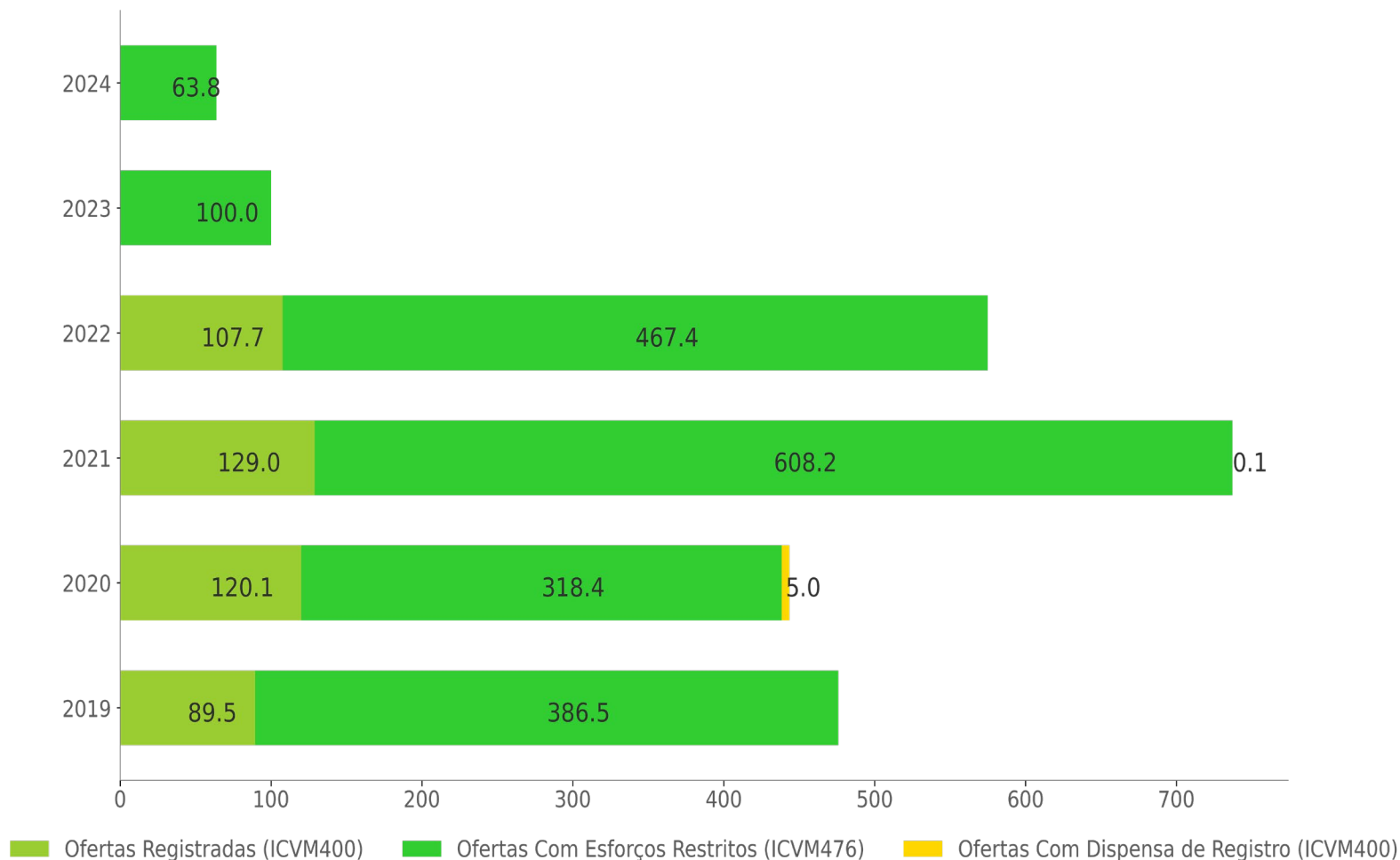


3. Mercado primário

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.





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)*	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)	1.447	476.0	1.531	443.5	2.877	737.3	2.220	575.1	880	106.9	824	63.9
RCVM 160 (rito automático)	-	-	-	-	-	-	-	-	2.339	532.6	3.579	892.5
RCVM 160 (rito ordinário)	-	-	-	-	-	-	-	-	29	8.7	30	8.9
RCVM 88 ("crowdfunding")	86	0.10	96	0.14	76	0.13	119	0.24	110	0.22	474	1.5
TOTAL	1.533	476.1	1.627	443.6	2.953	737.4	2.339	575.3	3.358	648.4	4.907	966.8

Fonte: CVM

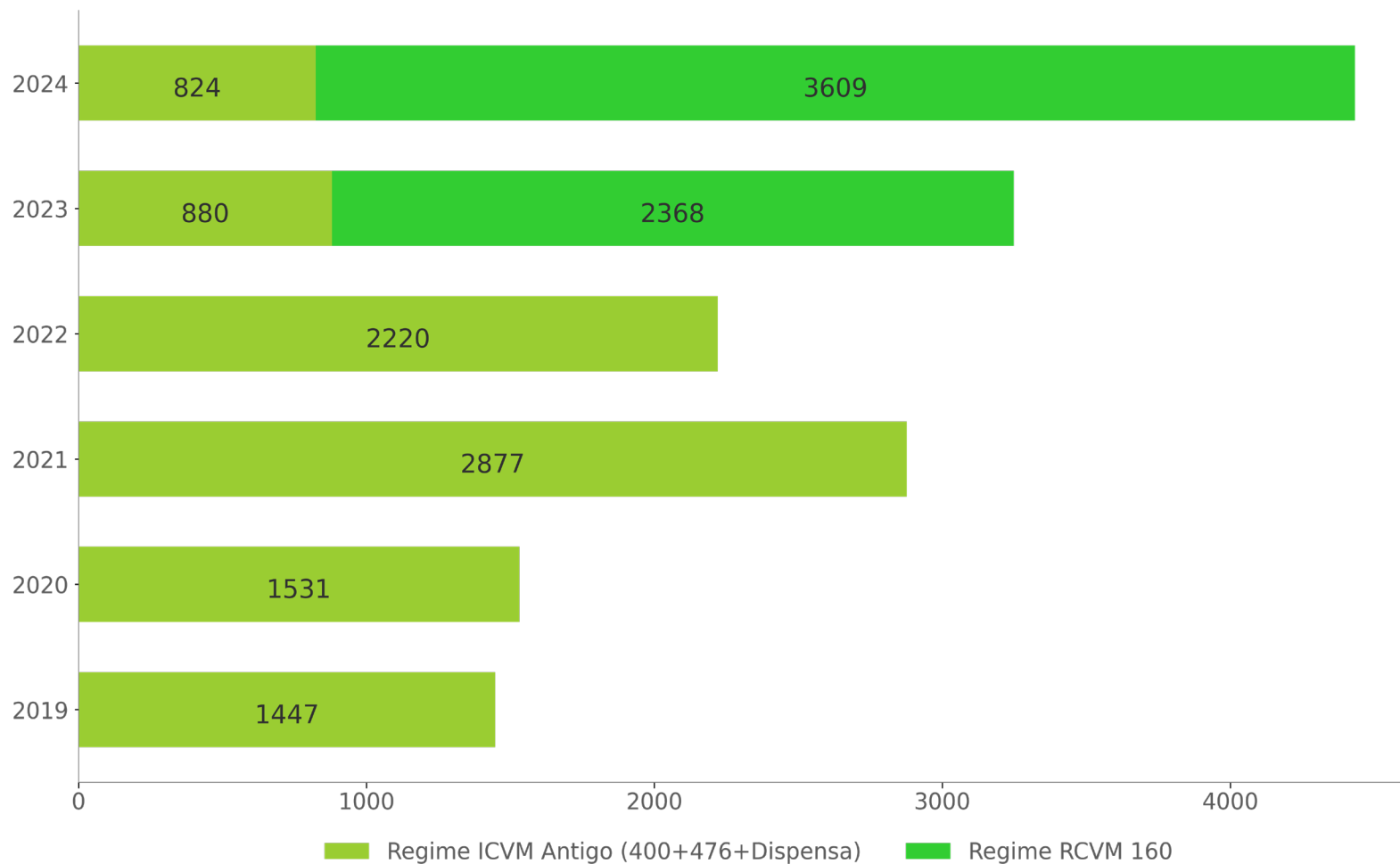


3. Mercado primário

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 sob 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

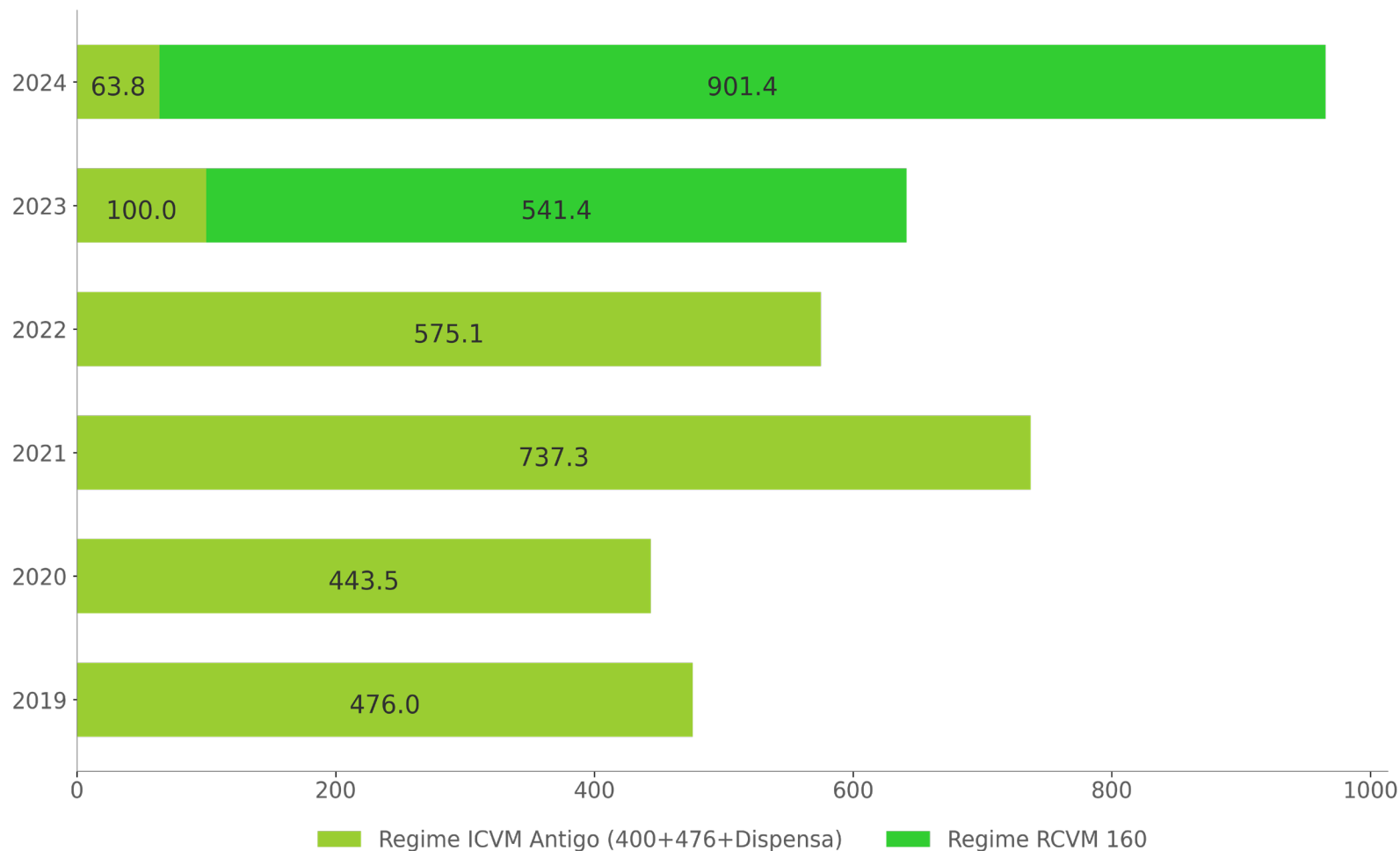


3. Mercado primário

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 sob 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.





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*	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	880	106.9	824	63.8
RCVM 160 (rito automático)	-	-	-	-	-	-	-	-	2.339	532.6	3.579	892.5
RCVM 160 (rito ordinário)	-	-	-	-	-	-	-	-	29	8.7	30	8.9
Res CVM 88 ("crowdfunding")	86	0.10	96	0.14	76	0.13	119	0.24	110	0.22	474	1.5
TOTAL	1.533	476.1	1.627	443.6	2.953	737.4	2.339	575.3	3.358	648.4	4.907	966.8

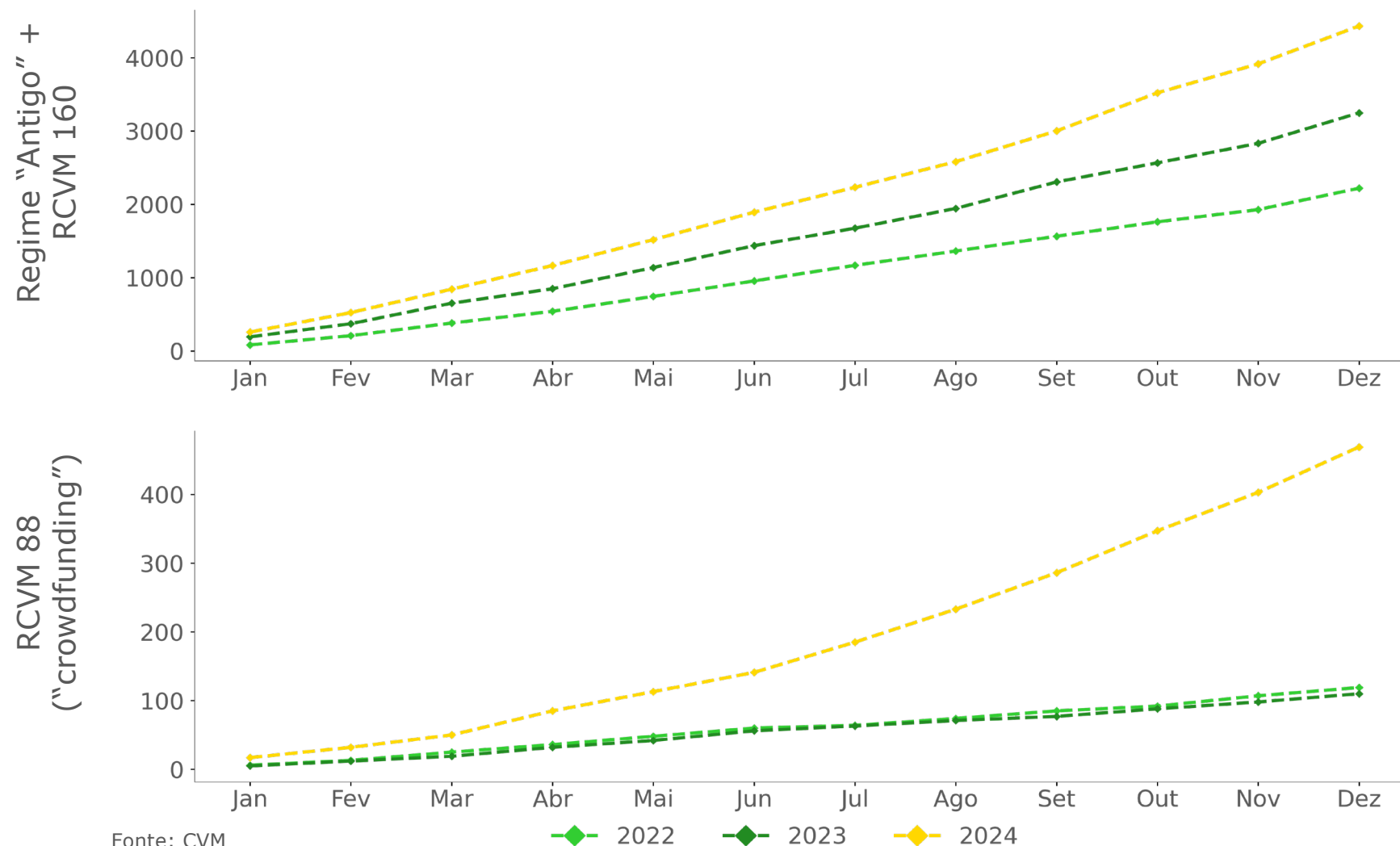
Fonte: CVM



3. Mercado primário

3.2. Totais acumulados por rito de distribuição

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

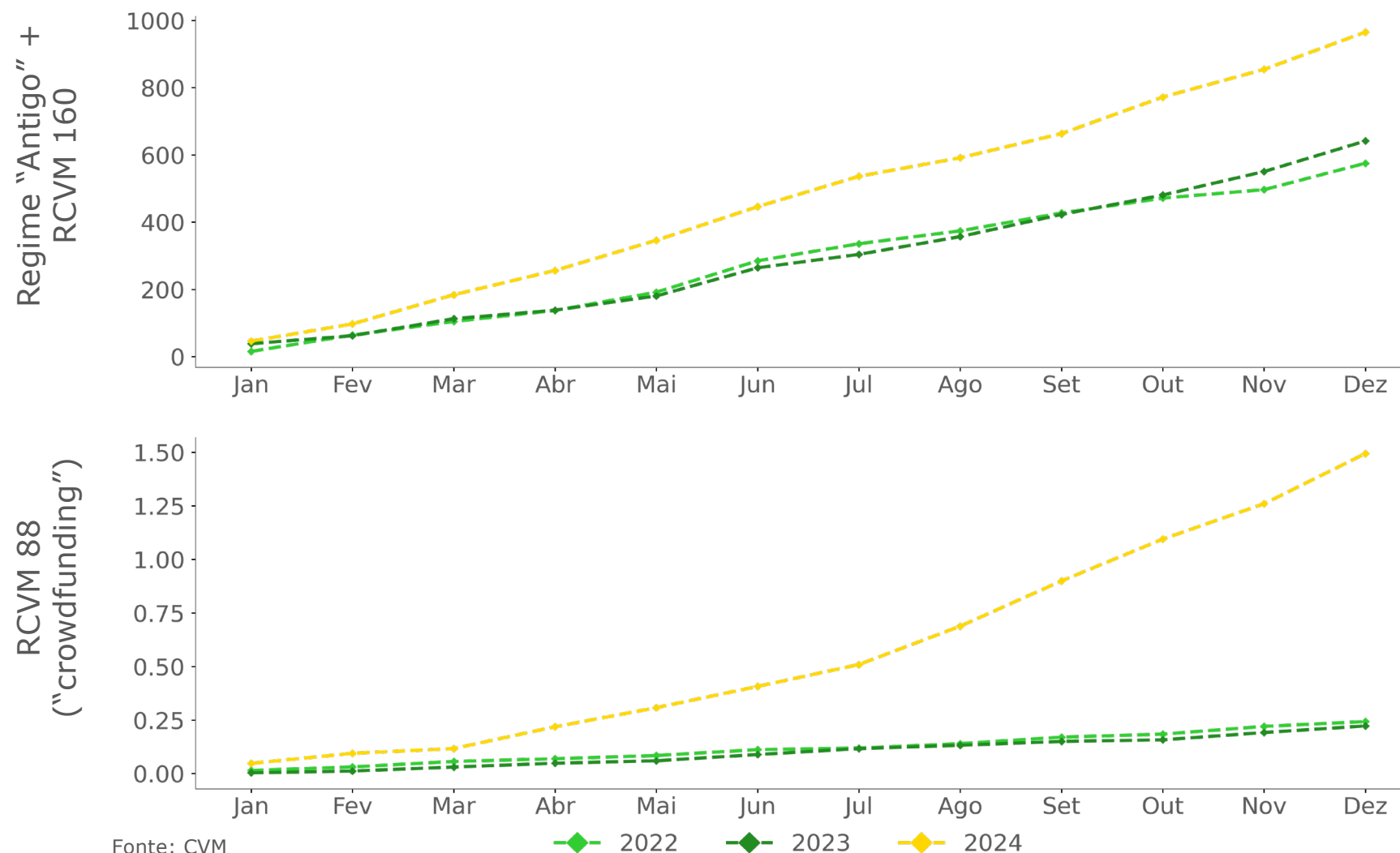




3. Mercado primário

3.2. Totais acumulados por rito de distribuição

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



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	9	25.0
Debêntures	379	185.7	276	121.2	502	251.0	477	269.7	401	245.4	653	482.7
Letras Financeiras	21	10.0	2	1.0	-	-	-	-	-	-	-	-
Notas Promissórias	94	36.6	71	21.9	82	27.0	144	48.4	150	29.0	215	47.5
CRI	188	17.6	230	14.3	430	33.8	425	48.5	548	57.6	774	68.7
CRA	69	14.3	56	13.3	125	25.0	214	43.8	209	46.7	177	42.0
FIDC	269	37.9	305	48.6	693	89.0	463	40.5	1.083	78.6	1.684	135.3
FII	198	42.4	264	49.2	389	62.6	255	36.5	390	69.2	436	85.8
FIP	187	41.4	276	56.3	586	118.4	224	30.3	446	90.4	485	78.2
TOTAL	1.447	476.0	1.531	443.5	2.877	737.3	2.220	575.1	3.248	648.2	4.433	965.3

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	42	90.2	51	117.6	70	130.4	18	57.4	21	31.3	9	25.0
Debêntures	379	185.7	276	121.2	502	251.0	477	269.7	401	245.4	653	482.7
Letras Financeiras	21	10.0	2	1.0	-	-	-	-	-	-	-	-
Notas Promissórias	94	36.6	71	21.9	82	27.0	144	48.4	150	29.0	215	47.5
CRI	188	17.6	230	14.3	430	33.8	425	48.5	548	57.6	774	68.7
CRA	69	14.3	56	13.3	125	25.0	214	43.8	209	46.7	177	42.0
FIDC	269	37.9	305	48.6	693	89.0	463	40.5	1.083	78.6	1.684	135.3
FII	198	42.4	264	49.2	389	62.6	255	36.5	390	69.2	436	85.8
FIP	187	41.4	276	56.3	586	118.4	224	30.3	446	90.4	485	78.2
TOTAL	1.447	476.0	1.531	443.5	2.877	737.3	2.220	575.1	3.248	648.2	4.433	965.3

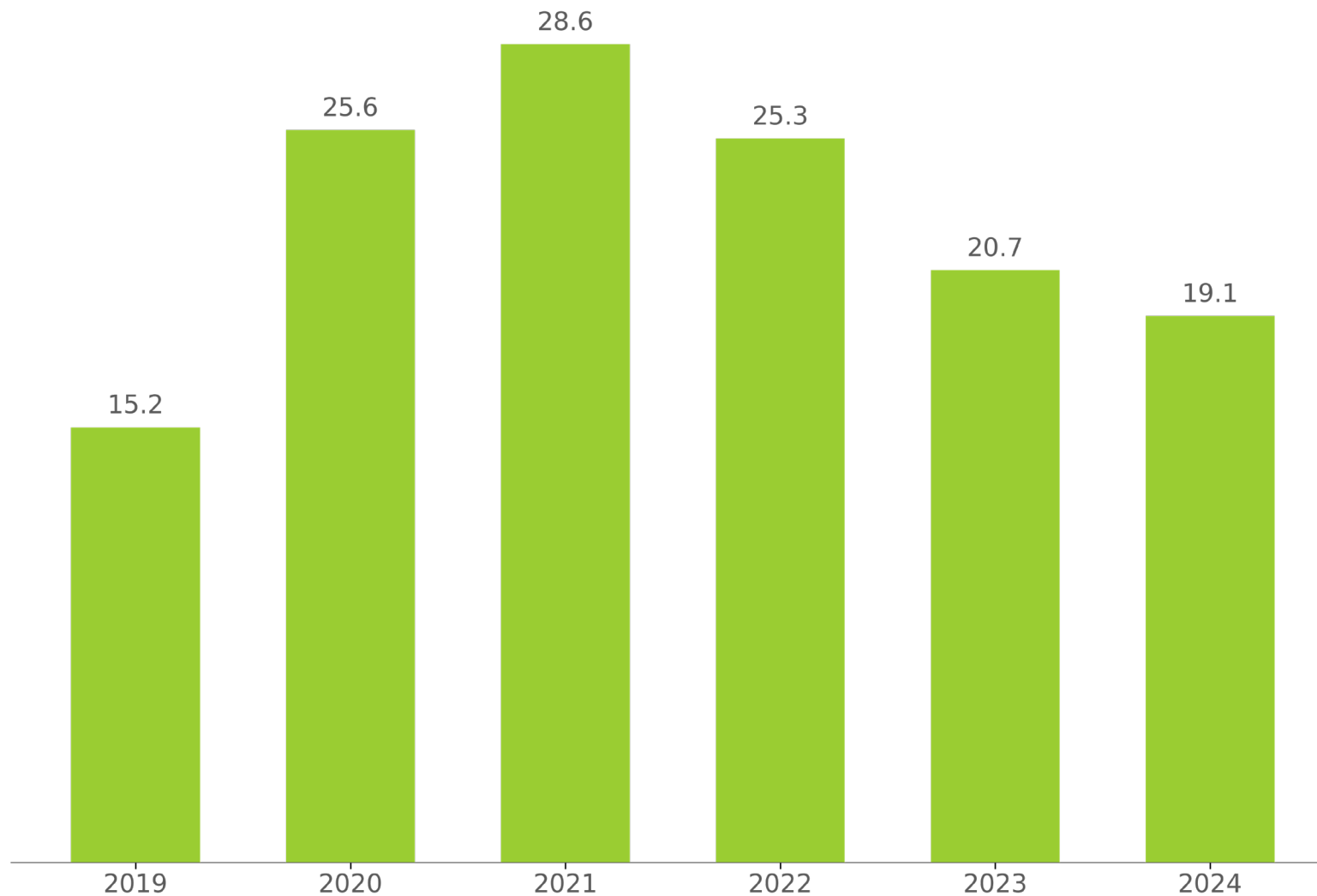
Fonte: CVM



4. Mercado secundário

4.1. À vista

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



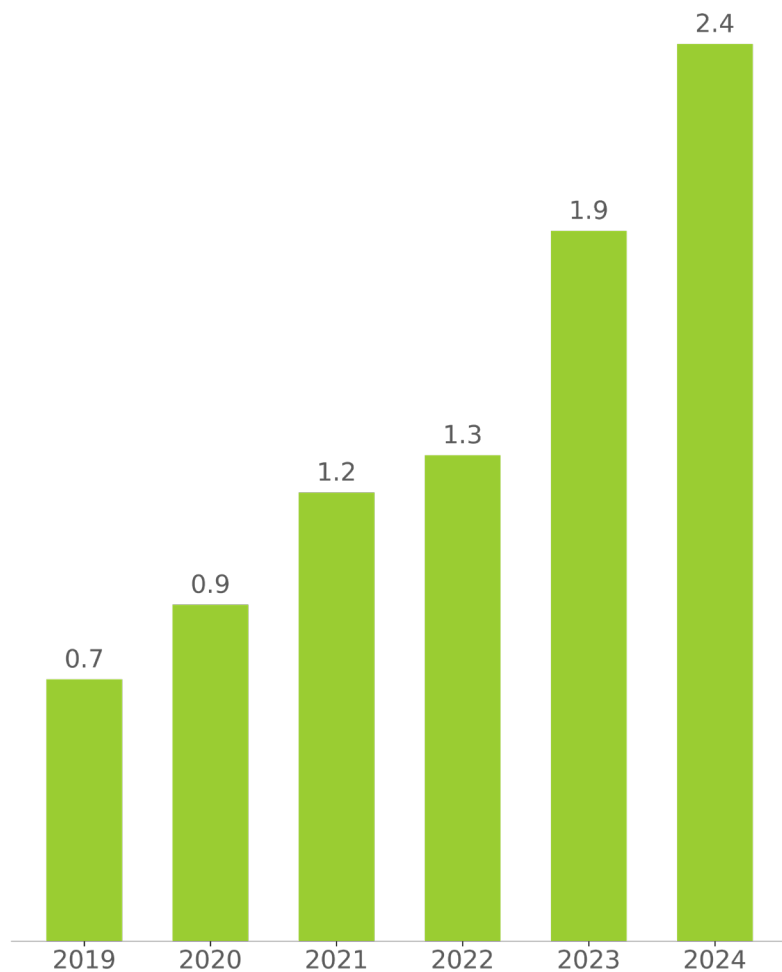
Fonte: B3



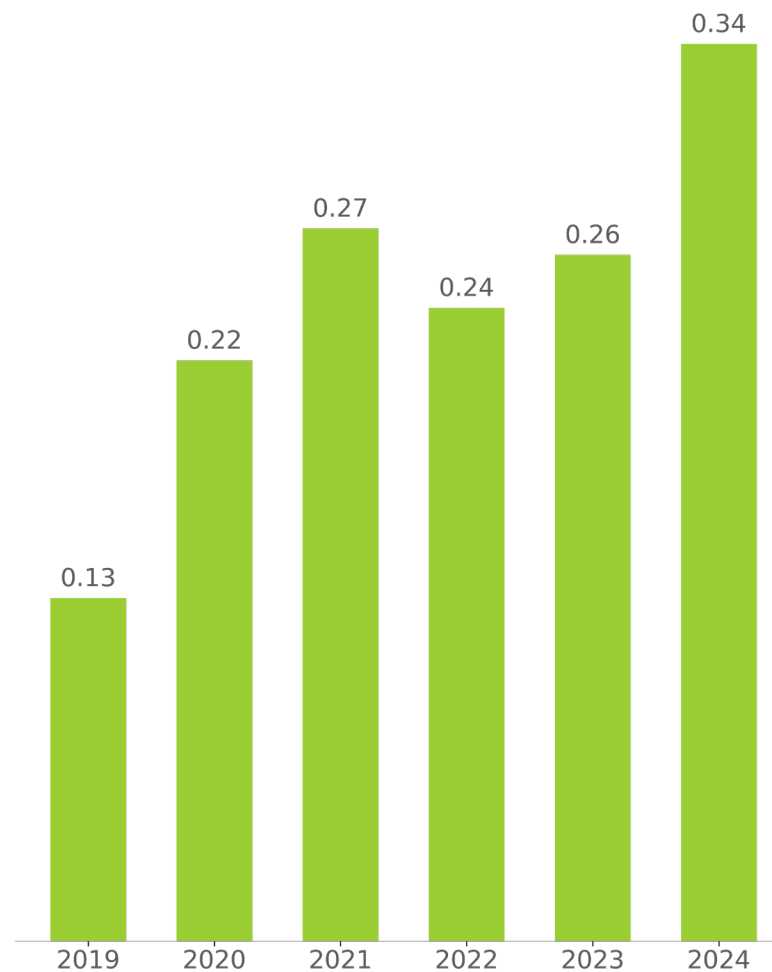
4. Mercado secundário

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	989.9
Dólar Futuro	94.6	80.2	70.9	68.3	64.9	71.4
Ibovespa Futuro	36.1	41.9	49.4	41.9	32.5	22.3
TOTAL	606.6	638.8	774.2	771.7	965.7	1083.6

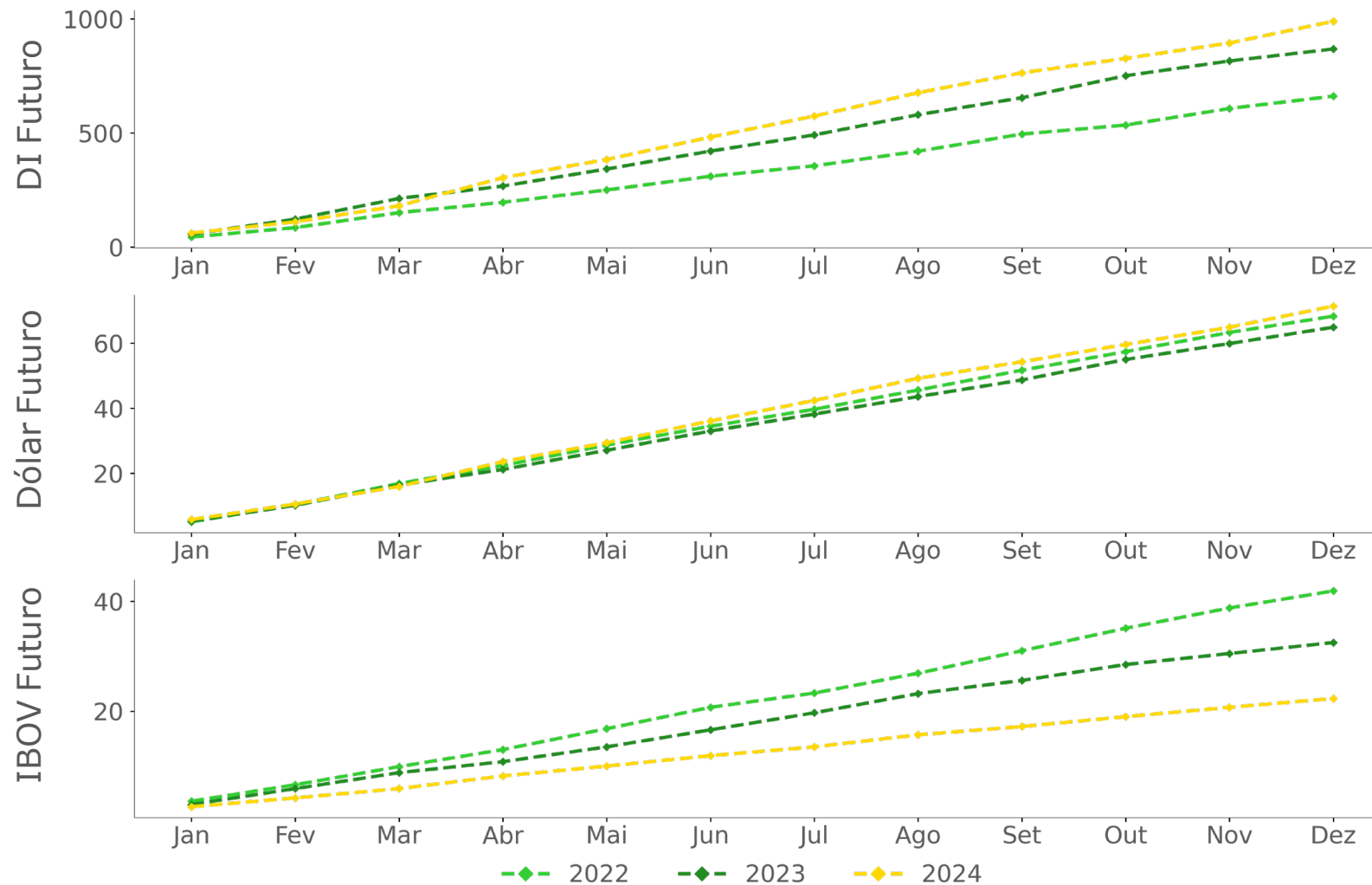
Fonte: B3



4. Mercado secundário

4.2. Derivativos

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

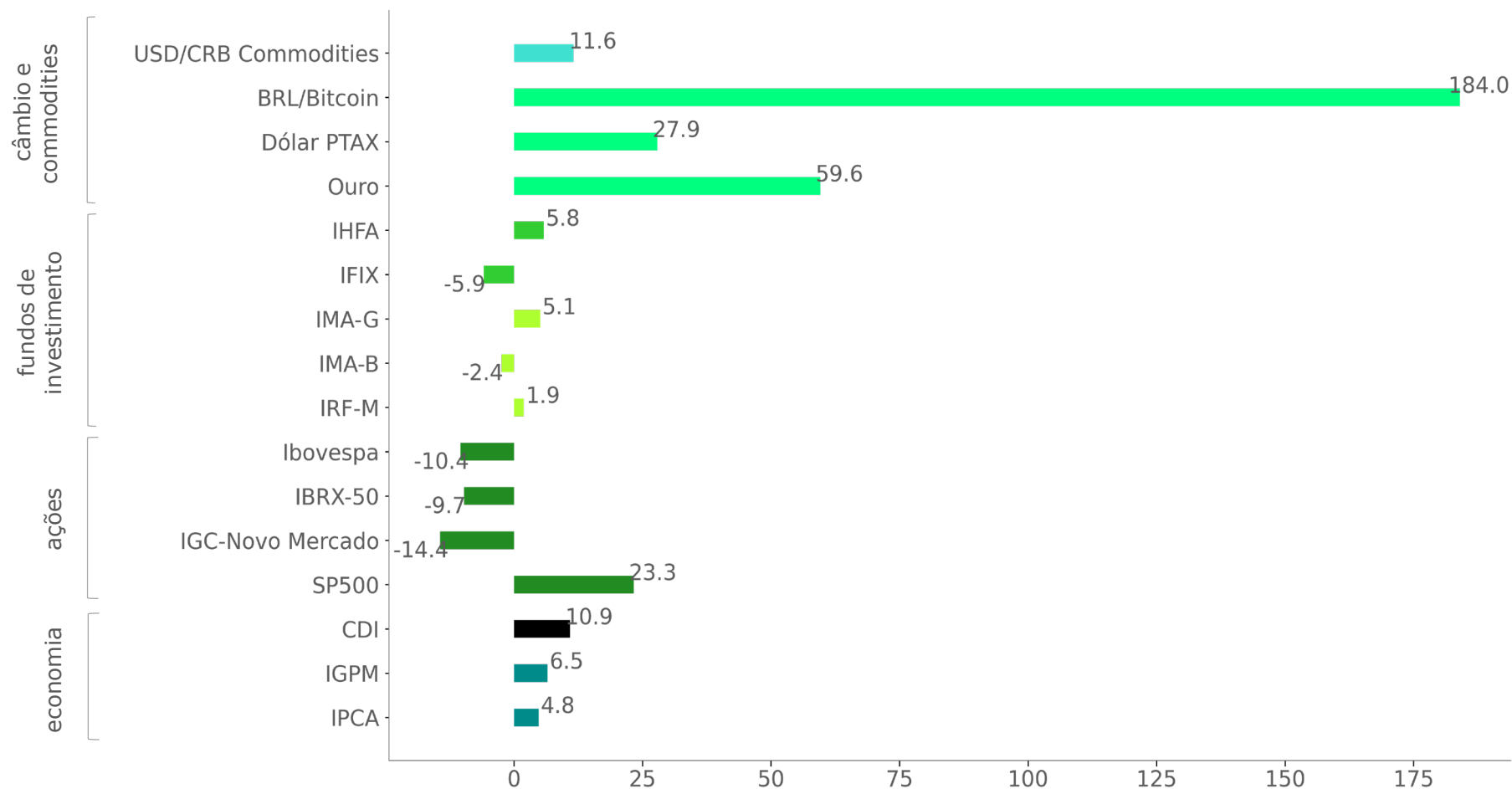


Fonte: Administradoras de Mercado Organizado



5. Retornos de ativos

5.1. Retornos acumulados de ativos – % no ano



Fonte: Economatica, Bloomberg

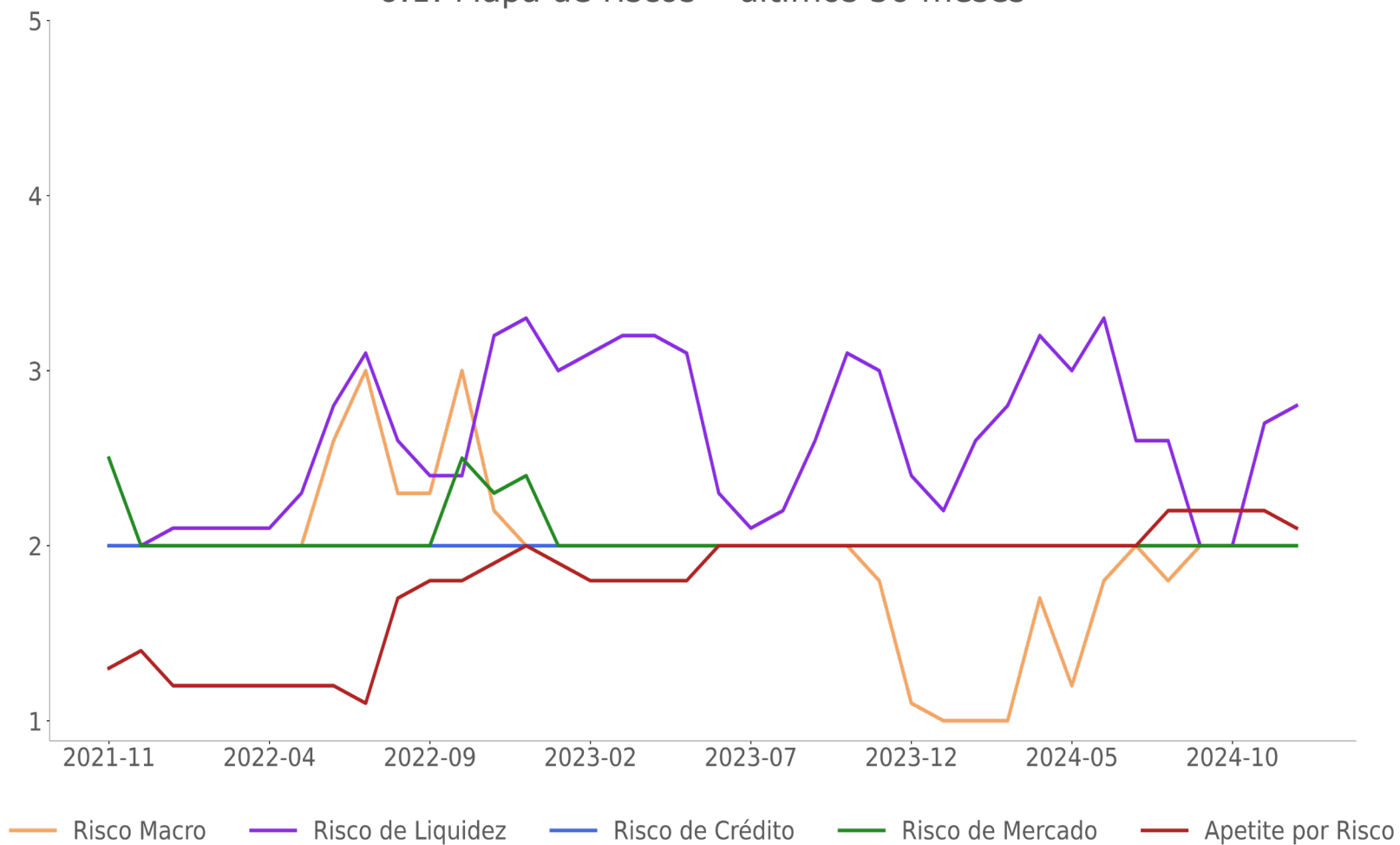


EVOLUÇÃO DOS RISCOS



6. Mapa de riscos

6.1. Mapa de riscos – últimos 36 meses



6. Mapa de riscos - Destaques

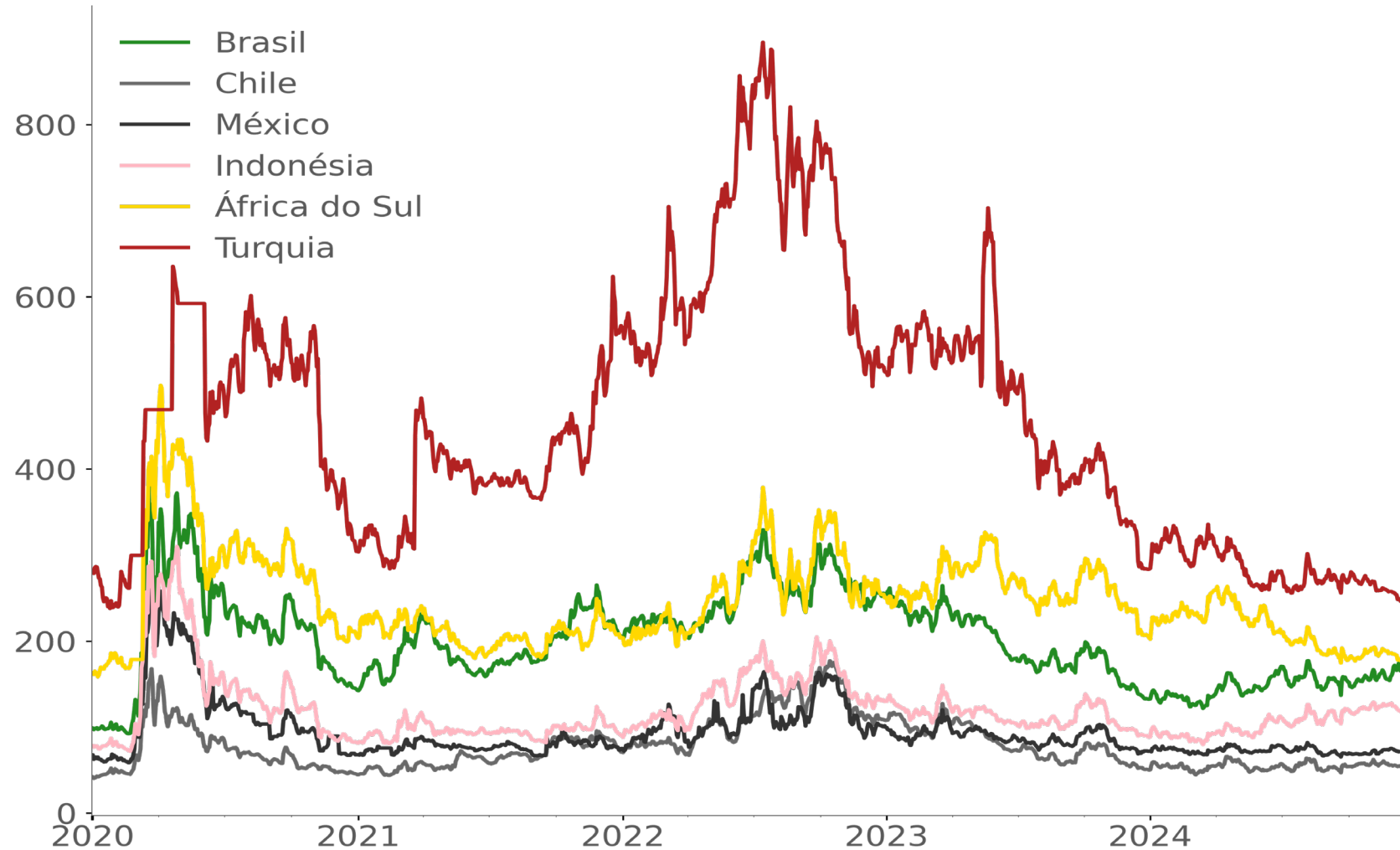
	MACRO	MERCADO	LIQUIDEZ	APETITE RISCO	CRÉDITO
2024-T4	2.0	2.0	↑ 2.8	↓ 2.1	2.0
2024-T3	2.0	2.0	2.0	2.2	2.0

- No último trimestre de 2024, pode-se destacar elevação nos indicadores de risco de liquidez, além de queda no indicador de risco de apetite ao risco. Com respeito aos demais indicadores, seus movimentos, ainda que na tendência de alta, foram insuficientes para uma alteração na sua pontuação, de acordo com a Metodologia.
- Com respeito ao indicador de apetite por risco, pode-se afirmar que a subcomponente relacionada ao spread soberano em dólar o responsável por sua queda (9.2). Tal movimento encontra correlação com a alta observada no indicador de CDS soberano (7.1) e com saída líquida de recursos de investidores estrangeiros no mercado de renda variável (10.2), sinalizando um aumento da percepção de risco soberano por parte dos investidores.
- Em linha com os países emergentes e tendência global (8.3 e 8.4), nosso mercado local de renda fixa denotou performance negativa e alta na volatilidade no trimestre (8.5 e 8.6). Entretanto, no mercado de renda variável, o Brasil divergiu do índice global em ambos os aspectos (8.1 e 8.2).



7. Risco macroeconômico

7.1. CDS soberanos – países emergentes (pontos base)

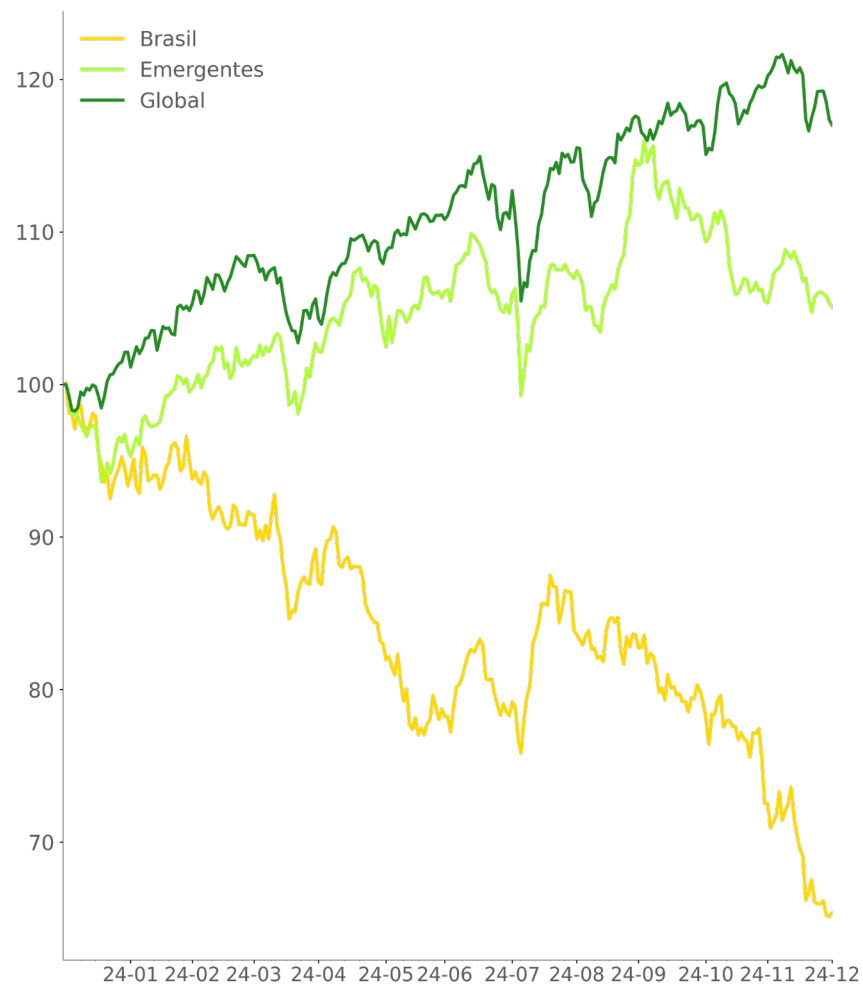


Fonte: Bloomberg



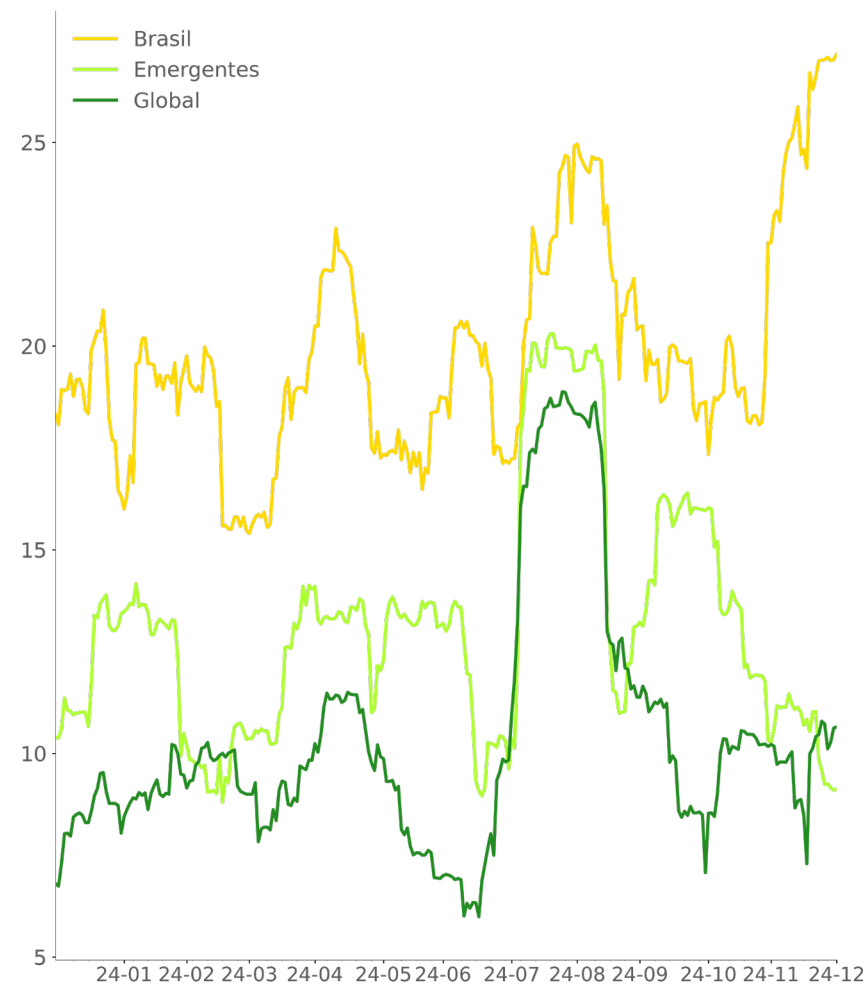
8. Risco de Mercado

8.1. Índices acionários MSCI –
performance dos últimos 12 meses



Fonte: Bloomberg

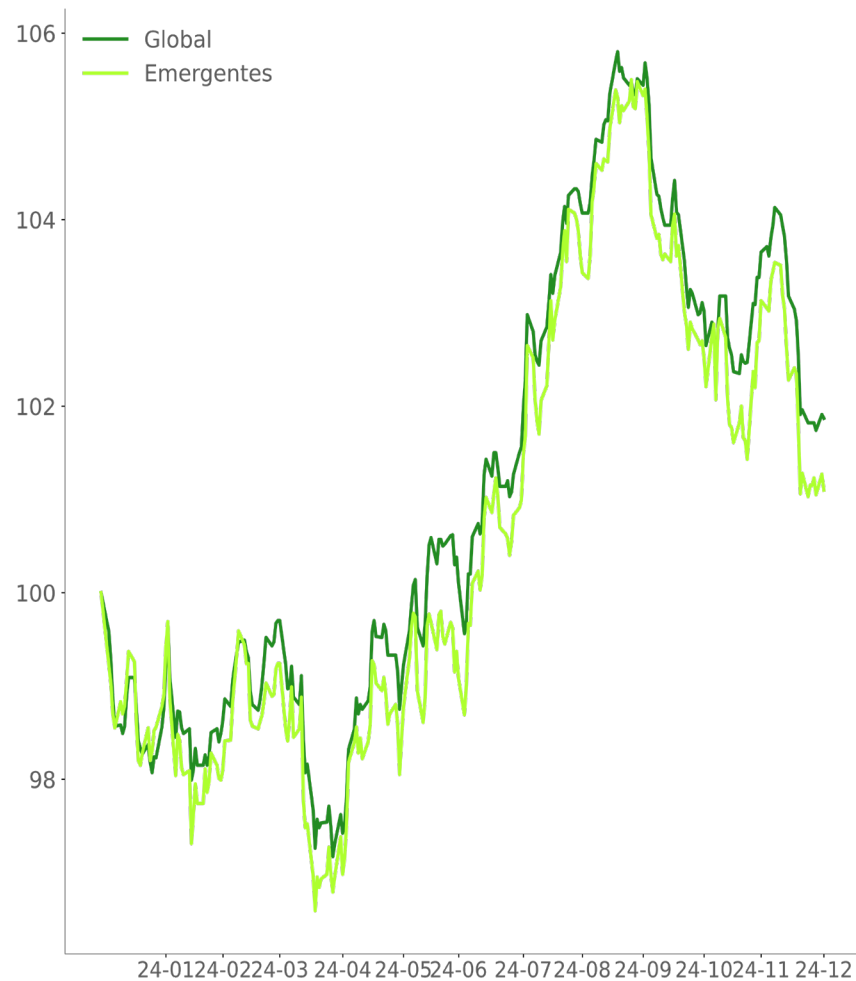
8.2. Índices acionários MSCI –
volatilidade





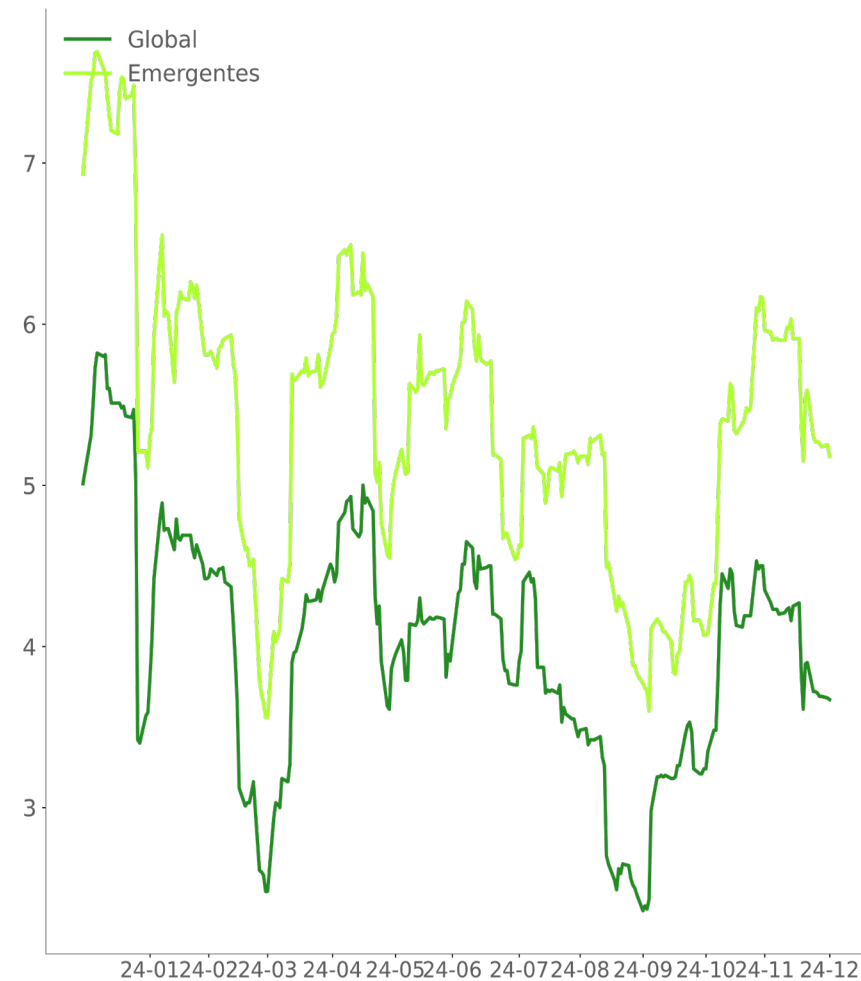
8. Risco de Mercado

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



Fonte: Bloomberg

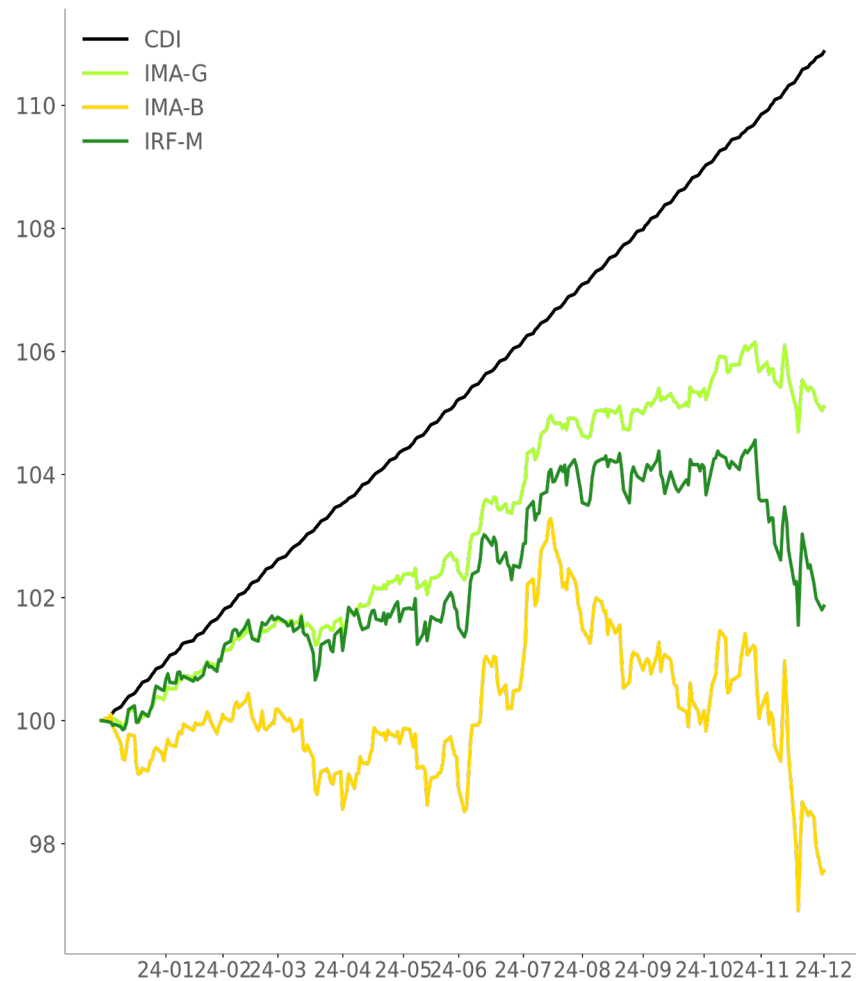
8.4. Índices de títulos corporativos – volatilidade



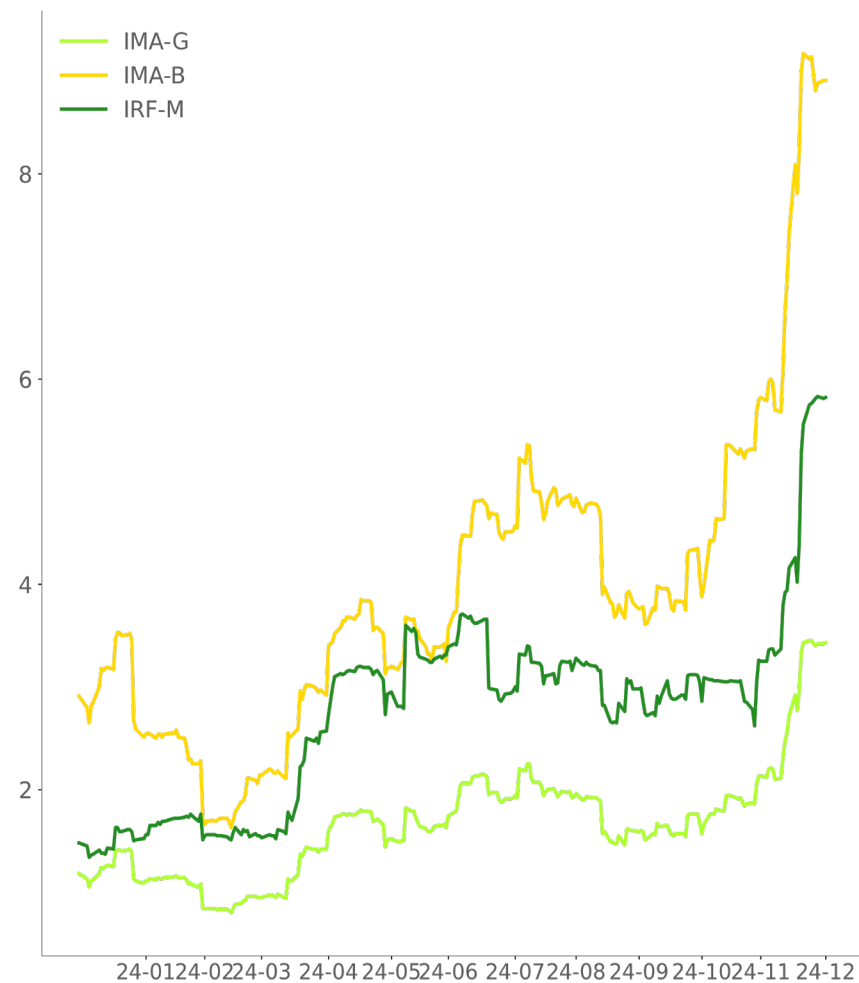


8. Risco de Mercado

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



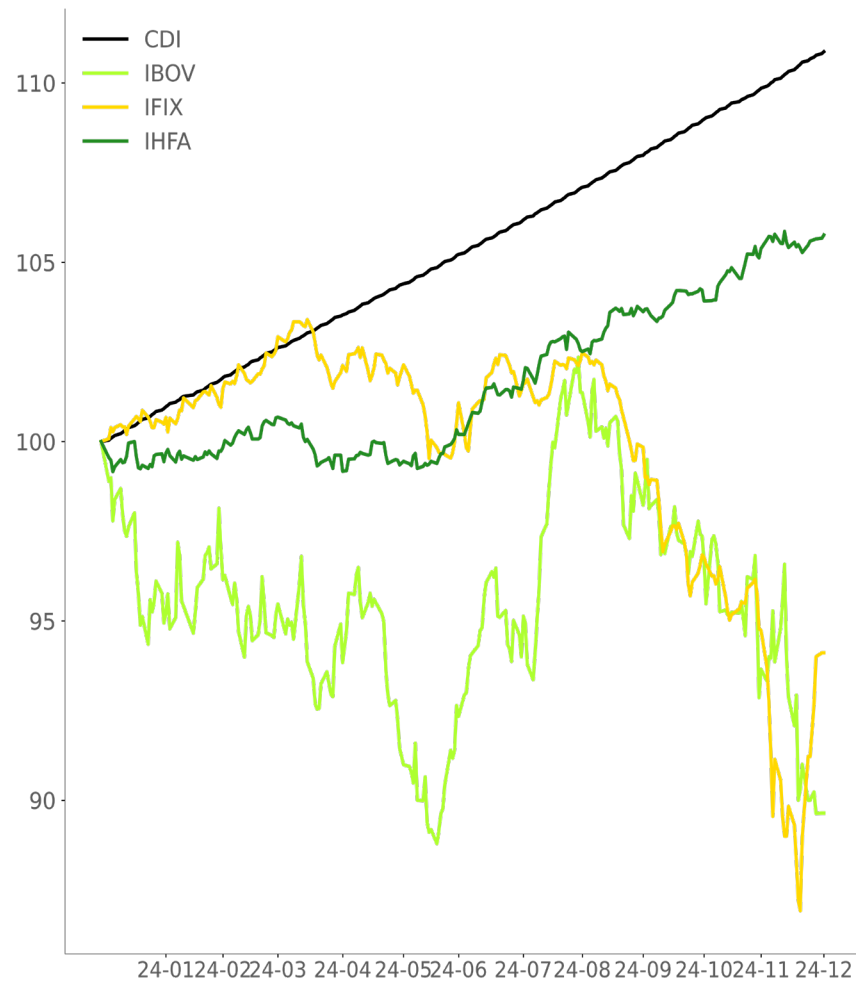
8.6. Índices de renda fixa –
volatilidade





8. Risco de Mercado

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



Fonte: Bloomberg

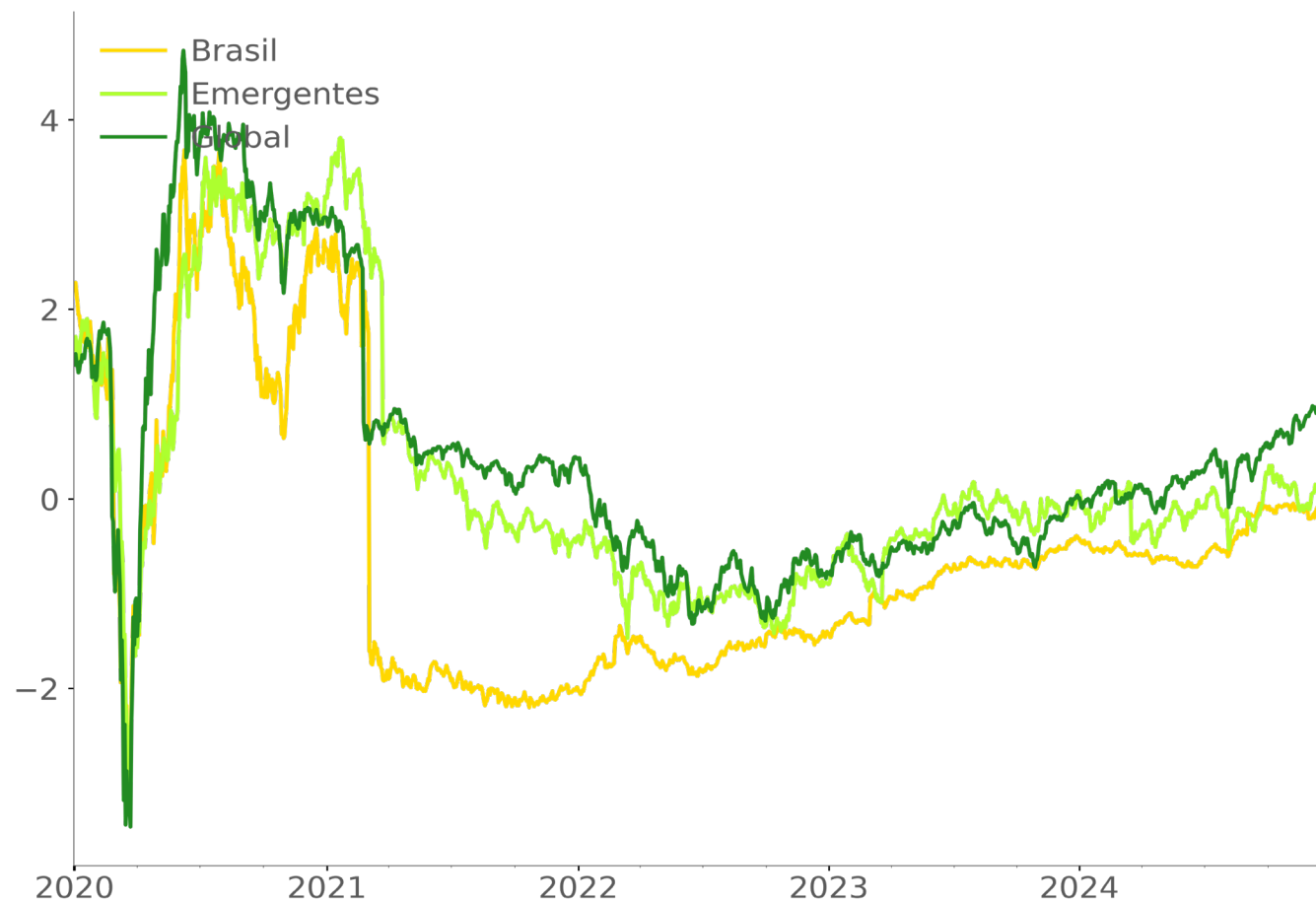
8.8. Índices de renda variável – volatilidade





9. Apetite por Risco

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





9. Appetite por Risco

9.2. Spreads vs US treasuries (pontos base)

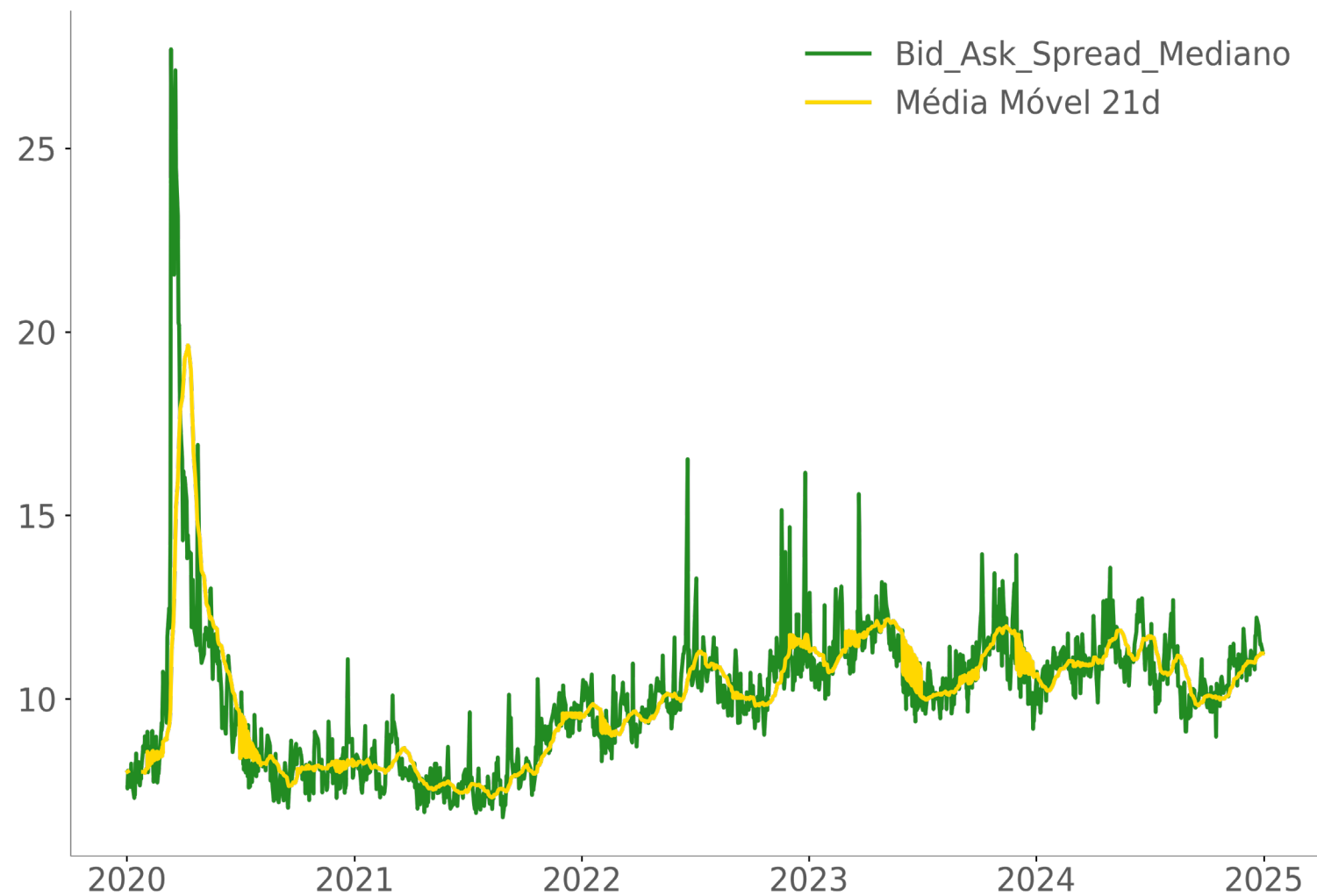


Fonte: Bloomberg



10. Risco de liquidez

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

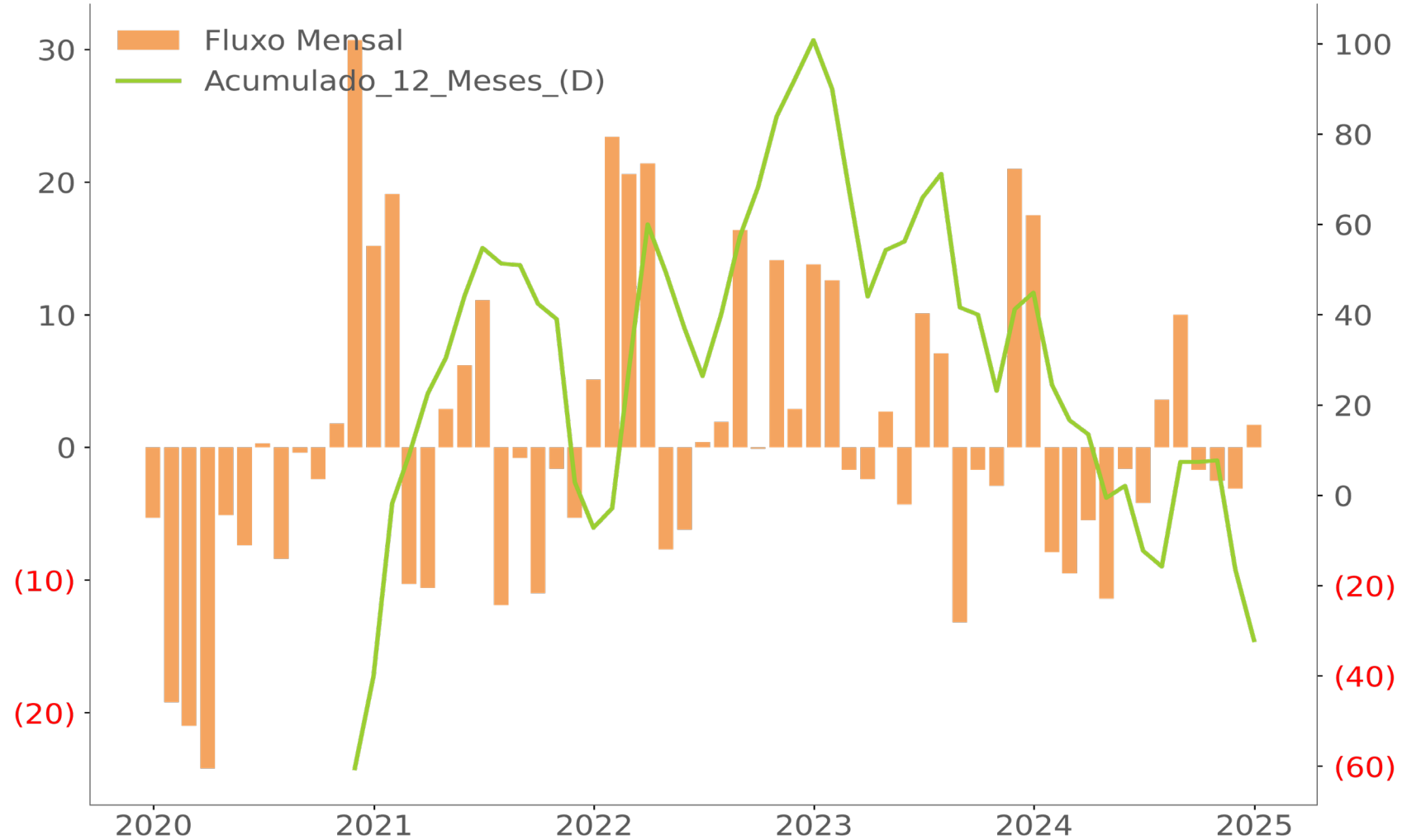


Fonte: Bloomberg



10. Risco de liquidez

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



Fonte: Bloomberg



11. Risco de crédito



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.

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.