

BOLETIM ECONÔMICO

Ano 14 | Volume nº 111 | 3º 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 30/09/2026.



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

- Até setembro de 2026, as emissões de valores mobiliários somaram R\$ 708,2 bilhões, distribuídos em 3.578 ofertas (3.2.1). Em relação ao mesmo período de 2025 (R\$ 631,5 bilhões em 3.315 ofertas), o volume financeiro cresceu 12,1% e o número de ofertas, 7,9%. Entre os valores mobiliários (3.3.1), sobressaem os FIAGROs, cujo volume já equivale a mais de quatro vezes o de todo o ano anterior (R\$ 44,9 bilhões versus R\$ 10,2 bilhões), e as ações, que já somam mais do que o dobro do total daquele ano (R\$ 35,0 bilhões versus R\$ 15,5 bilhões). As emissões de FIIs (3.3.2), por sua vez, cresceram 87,3% frente aos nove primeiros meses do ano passado (R\$ 125,3 bilhões versus R\$ 66,9 bilhões).
- O conjunto de participantes regulados (2.1) totalizou 93.426 participantes, alta de 0,91% em relação a dezembro de 2025. Os consultores de valores mobiliários destacaram-se novamente ao registrar um crescimento de 19,0%, de 2.630 para 3.131 participantes, a maior taxa entre as categorias com mais de 100 regulados. Também apresentaram expansão os administradores de carteira, com avanço de 5,0% (5.470 ante 5.212), e os fundos de investimento, com aumento de 4,4% (34.616 ante 33.167).
- O segmento de ofertas via plataformas eletrônicas de investimento participativo ("crowdfunding"), regidas pela Resolução CVM 88 (3.1.4), manteve o ritmo de crescimento ao longo de 2026. Até setembro, foram realizadas 681 emissões, 25,2% a mais que no mesmo intervalo de 2025 (544), movimentando R\$ 2,8 bilhões, um avanço de 36,8% (ante R\$ 2,1 bilhões). Em nove meses, o segmento já alcançou 89% da quantidade e 82% do volume registrados em todo o ano de 2025, e julho marcou o recorde mensal da série, com 99 ofertas.
- Ao fim de setembro, o valor total estimado do mercado regulado (2.2.1) alcançou R\$ 57,18 trilhões e, excluído o valor nocional dos derivativos, R\$ 19,65 trilhões, o que corresponde a crescimentos de 12,5% e 8,7%, respectivamente, em relação a dezembro de 2025. O principal vetor da alta foi o estoque nocional de derivativos, que passou de R\$ 32,74 trilhões para R\$ 37,53 trilhões (+14,6%). Excluído o estoque nocional, a expansão se apoiou sobretudo nos fundos de investimento, cujo patrimônio sob gestão subiu 8,7%, de R\$ 11,20 trilhões para R\$ 12,17 trilhões, e na capitalização do mercado de ações, que saiu de R\$ 4,77 trilhões para R\$ 5,24 trilhões (+9,9%).
- O volume financeiro no mercado secundário para ações (lote padrão), debêntures e FII registrou avanço em suas médias diárias em relação à média diária de 2025 (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 acima do mesmo período do ano anterior para os contratos futuros de DI e de dólar, e abaixo apenas para os contratos futuros de Ibovespa.



2. Mercado regulado

2.1. Contagem de regulados*	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Investidores Não Residentes	19.294	19.097	19.494	20.068	20.213	19.952
Fundos de Investimento	26.428	28.930	30.970	31.819	33.167	34.616
Administradores de carteira	4.184	4.564	4.886	4.760	5.212	5.470
Pessoas Físicas	3.035	3.302	3.533	3.344	3.712	3.925
Pessoas Jurídicas	1.149	1.262	1.353	1.416	1.500	1.545
Analistas de Valores Mobiliários	1.269	1.412	1.400	1.337	1.301	1.280
Pessoas Físicas	1.161	1.283	1.265	1.208	1.175	1.150
Pessoas Jurídicas	108	129	135	129	126	130
Consultores de Valores Mobiliários	1.018	1.320	1.634	2.063	2.630	3.131
Pessoas Físicas	815	1.069	1.335	1.688	2.142	2.559
Pessoas Jurídicas	203	251	299	375	488	572
Coordenador de Ofertas de Valores Mobiliários	-	-	79	98	114	117
Intermediários de Valores Mobiliários	257	256	263	256	256	252
Assessores de Investimento	18.100	23.253	26.155	27.632	28.218	27.144
Pessoas Físicas	16.948	22.011	24.902	26.255	26.806	25.749
Pessoas Jurídicas	1.152	1.242	1.253	1.377	1.412	1.395
Custodiantes de Valores Mobiliários	155	155	158	158	157	155
Escrituradores de Valores Mobiliários	72	74	80	81	85	85
Administradoras de mercado organizado	4	4	4	5	7	8
Depositárias Centrais	2	2	2	3	4	5
Plataformas Eletrônicas Crowdfunding	55	58	72	66	69	87
Companhias abertas, estrangeiras e incentivadas (registro ativo)	762	739	732	726	703	684
Companhias securitizadoras	-	78	86	87	91	88
Auditores Independentes	346	348	350	346	348	345
Agências de Rating	6	7	7	7	7	7
TOTAL (*Estimativas)	71.952	80.297	86.372	89.512	92.582	93.426

Fonte: CVM, APIMEC. Ver notas metodológicas.



2. Mercado regulado

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

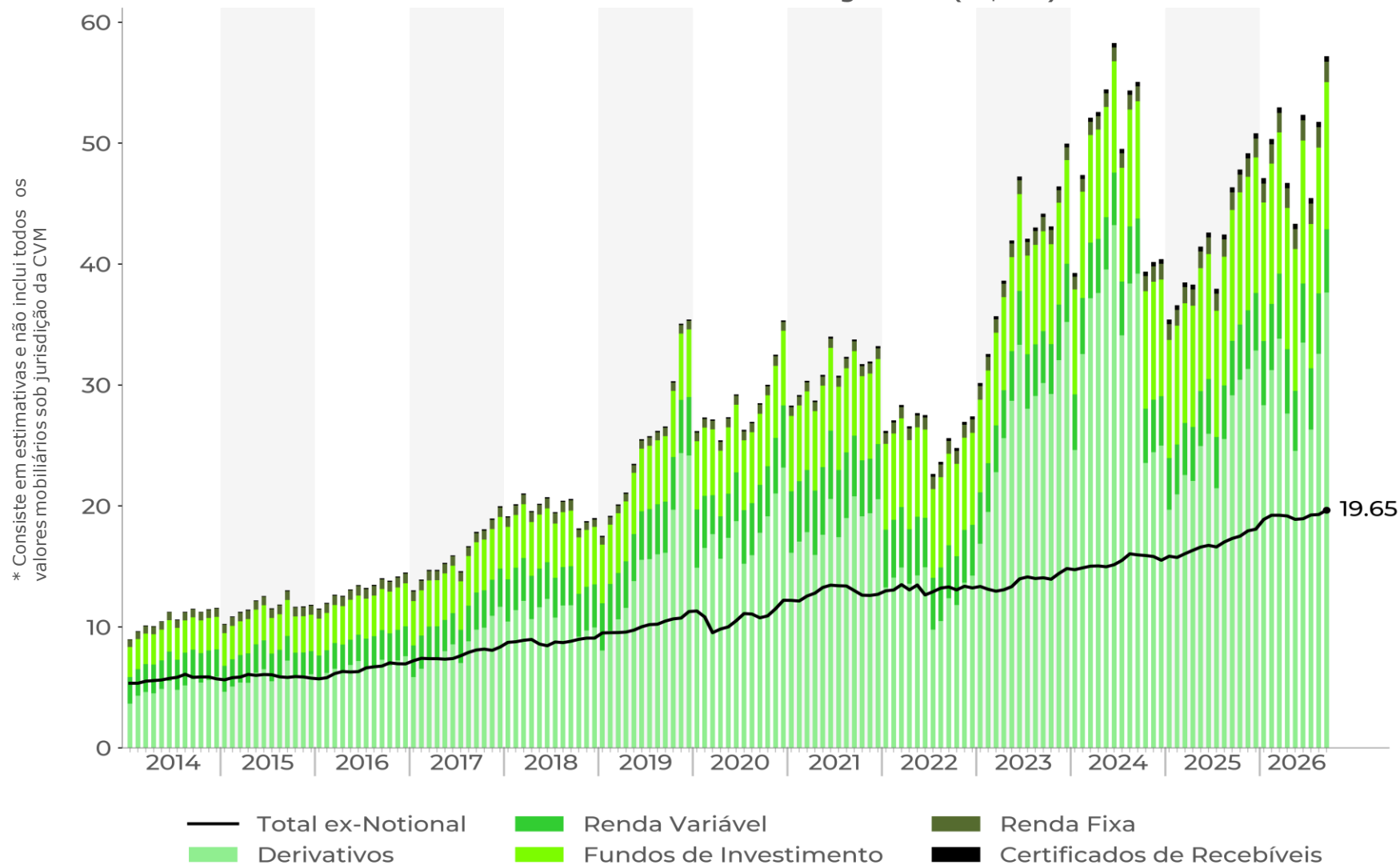
CATEGORIA	ATIVO	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Renda Fixa	Debêntures	0.84	1.02	0.97	1.21	1.45	1.57
	Notas Promissórias	0.04	0.08	0.08	0.09	0.11	0.12
Certificados de Recebíveis	CRI	0.11	0.15	0.18	0.23	0.26	0.28
	CRA	0.07	0.10	0.13	0.15	0.18	0.17
Renda Variável	Ações – Capitalização de mercado	4.55	4.20	4.81	4.09	4.77	5.24
Derivativos	Estoque nocional	20.52	14.18	35.14	24.89	32.74	37.53
	COE	0.03	0.05	0.07	0.09	0.10	0.10
Fundos de Investimentos	FIF – Não Estruturados	5.86	6.28	6.91	7.49	8.48	9.29
	Estruturados	1.18	1.33	1.66	2.15	2.72	2.88
Total		33.20	27.39	49.95	40.39	50.81	57.18
Total ex-Nocional		12.68	13.21	14.81	15.50	18.07	19.65

*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)*

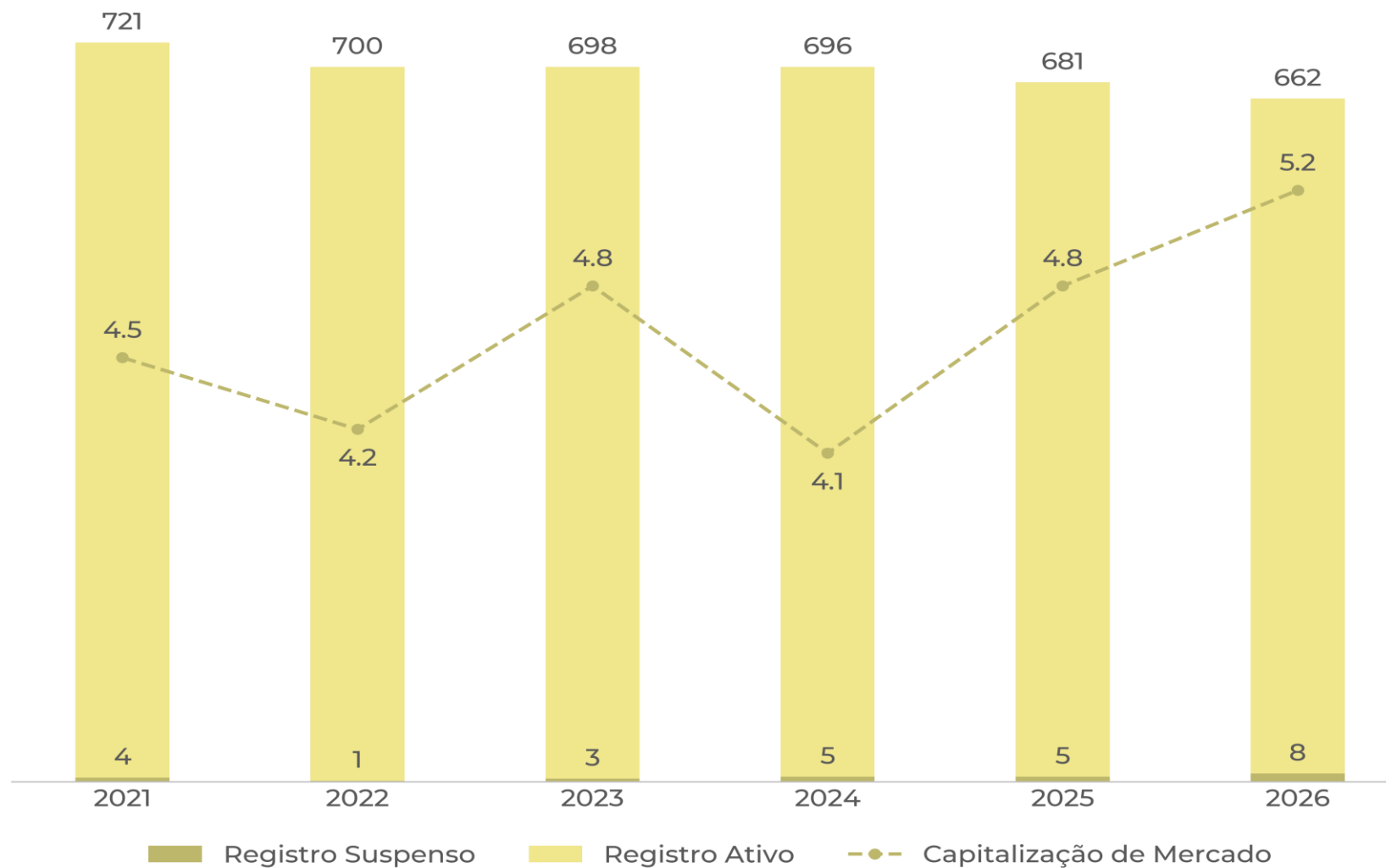


Fonte: CVM e Administradoras de Mercado Organizado



2. Mercado regulado

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

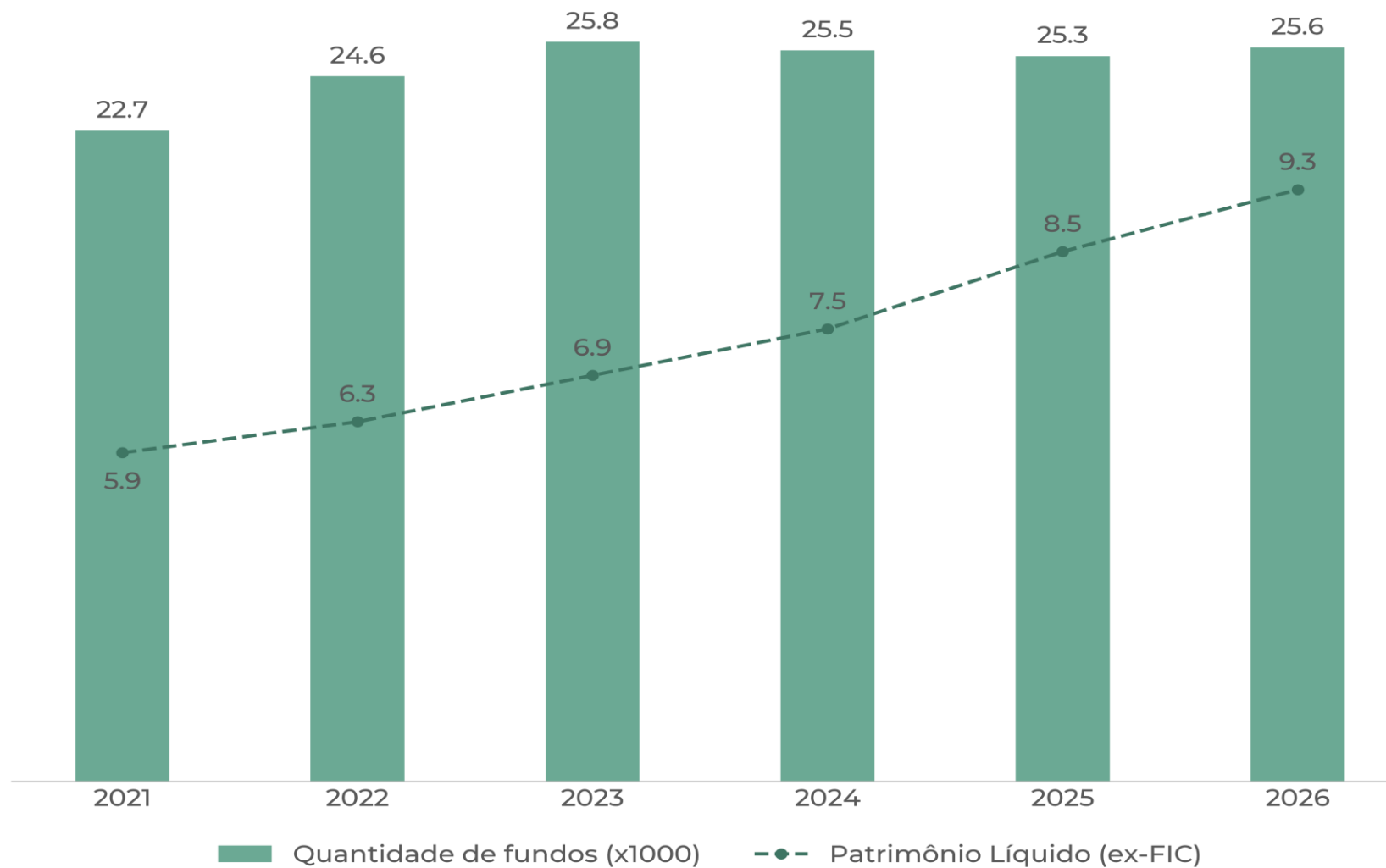


Fonte: CVM, B3



2. Mercado regulado

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

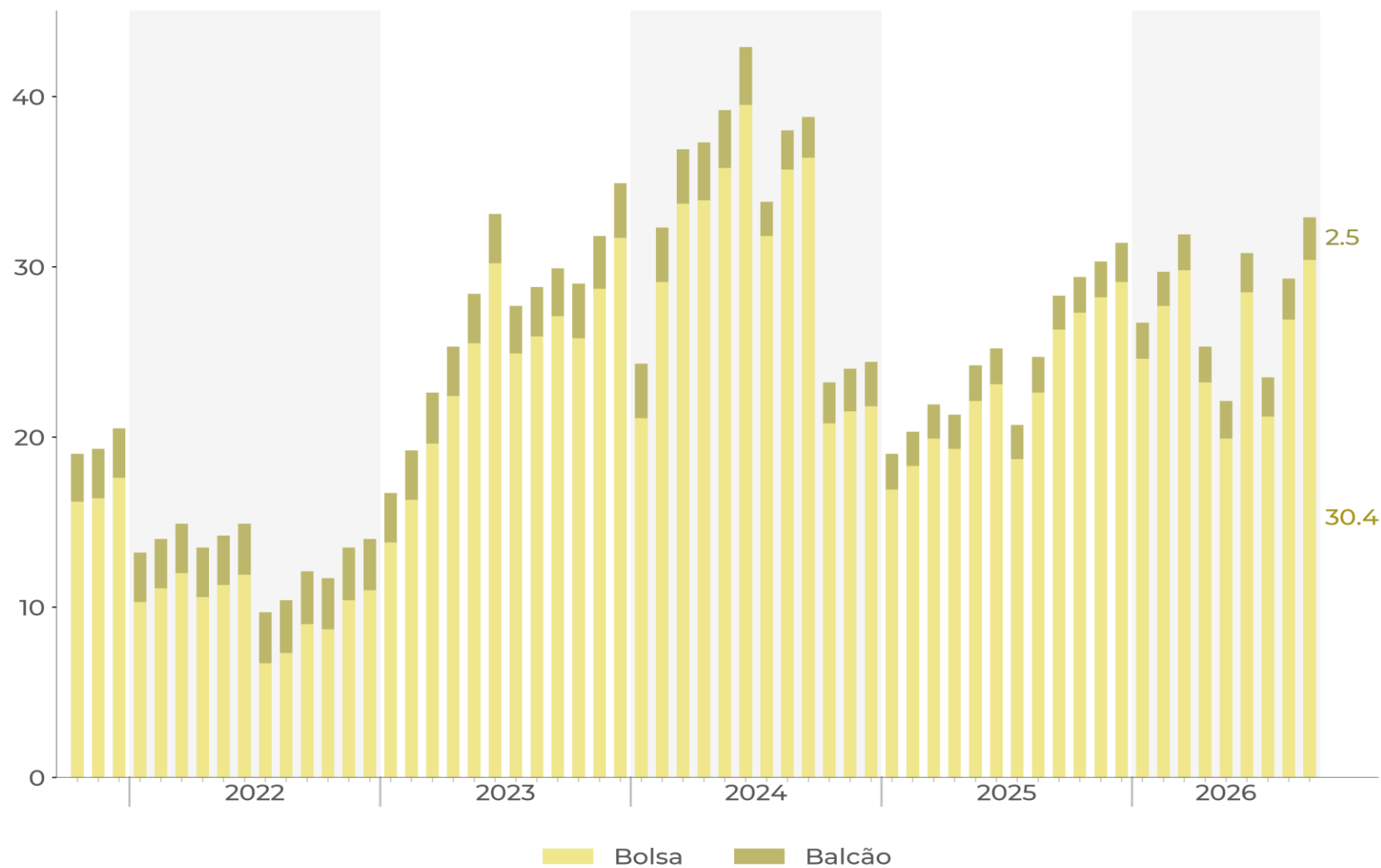


Fonte: CVM



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 sob a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIP, FIDC, FI, 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	167	129.7	147	107.7	10	6.8	-	-	-	-	-	-
ICVM 400 (dispensa)	1	0.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICVM 476	2.802	646.8	2.123	491.2	887	103.8	922	86.9	40	4.5	-	-
TOTAL	2.970	776.6	2.270	598.9	897	110.6	922	86.9	40	4.5	-	-

Fonte: CVM

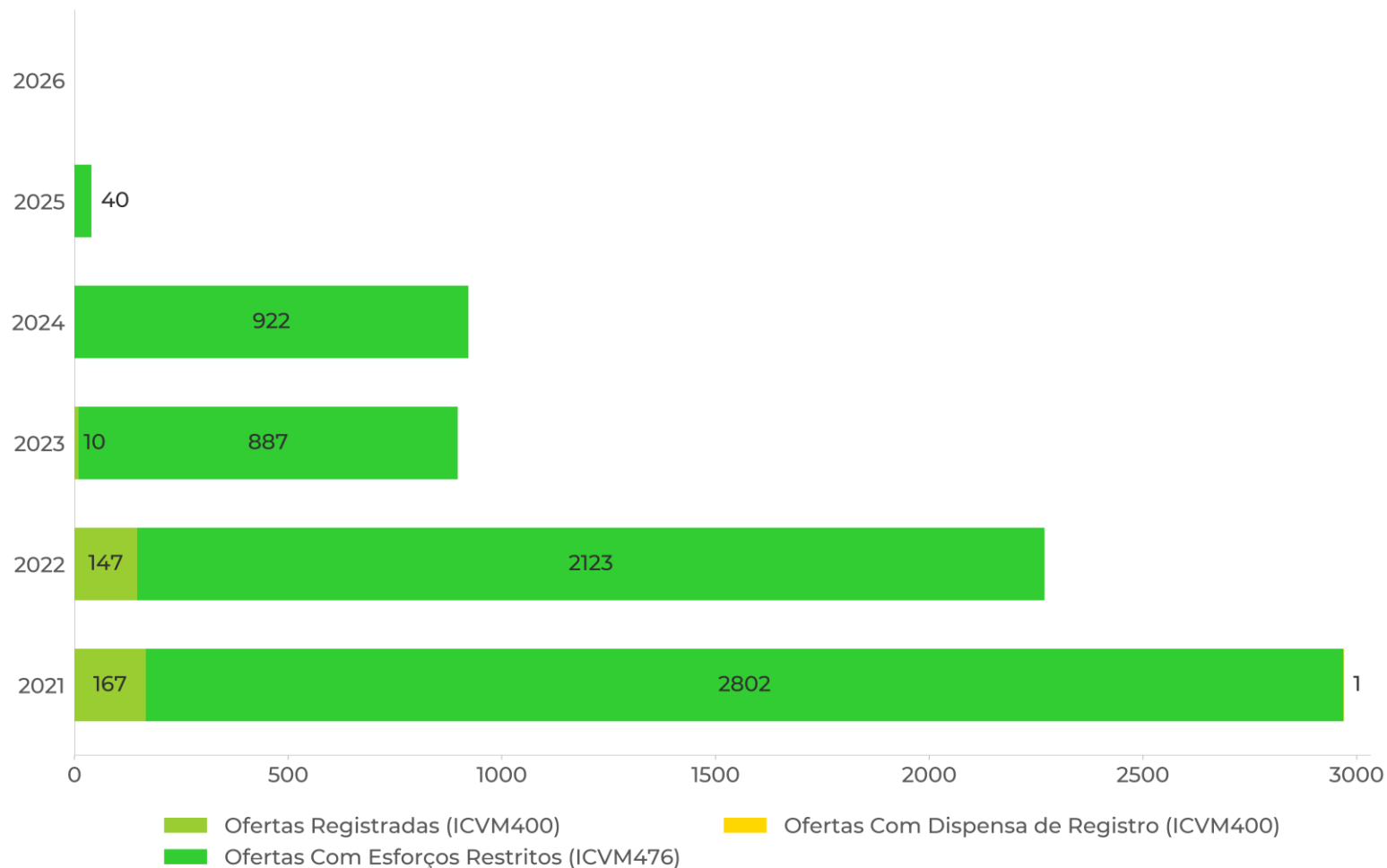


3. Mercado primário

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 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

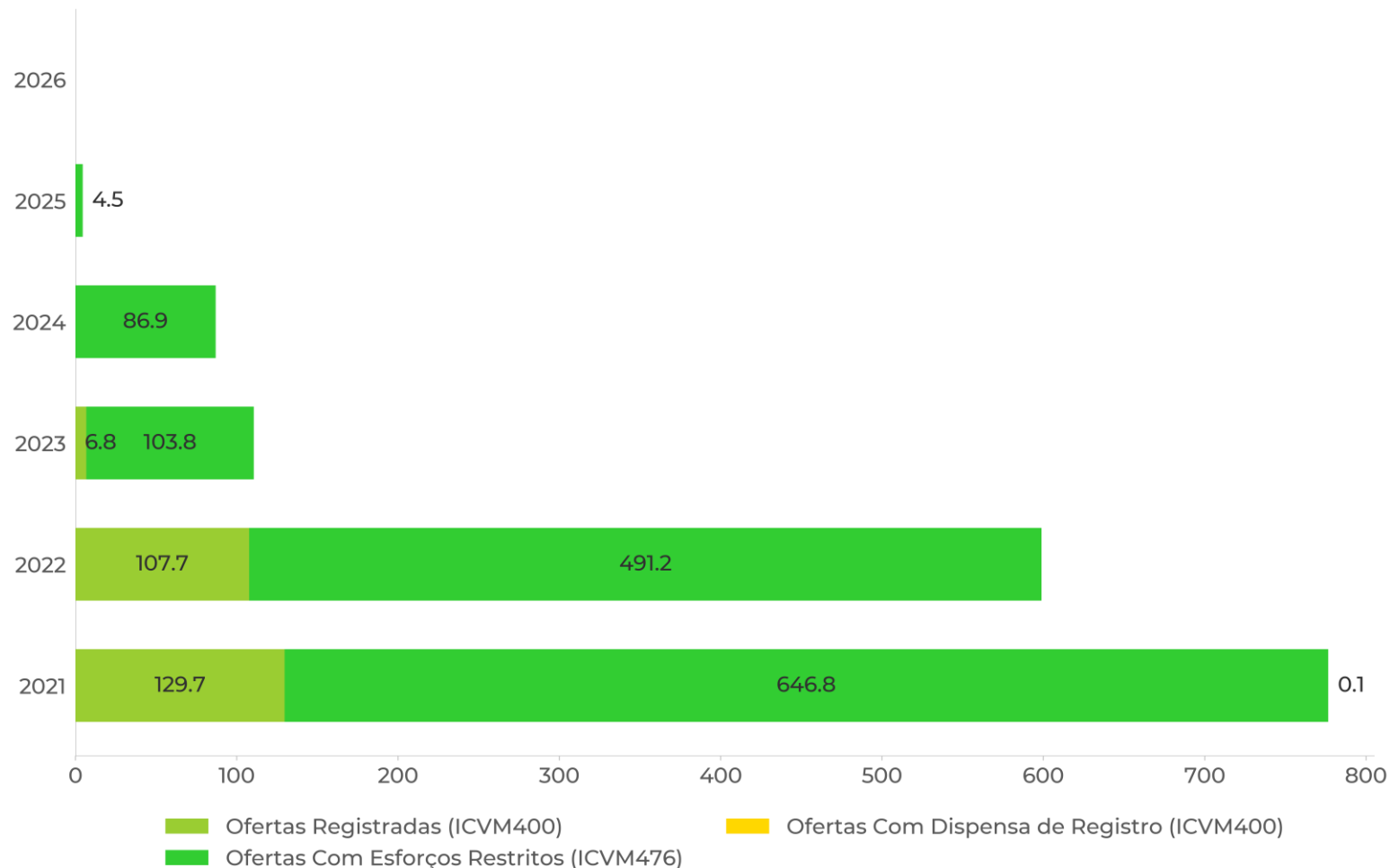


3. Mercado primário

3.1. Totais anuais 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 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 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)	2.970	776.6	2.270	598.9	897	110.6	922	86.9	40	4.5	-	-
RCVM 160 (rito automático)	-	-	-	-	2.362	539.4	3.575	908.2	4.073	972.0	2.897	705.4
RCVM 160 (rito ordinário)	-	-	-	-	29	8.8	30	8.9	12	4.6	-	-
RCVM 88 ("crowdfunding")	76	0.13	119	0.24	109	0.22	397	1.2	764	3.4	681	2.8
TOTAL	3.046	776.7	2.389	599.1	3.397	659.0	4.924	1005.2	4.889	984.5	3.578	708.2

Fonte: CVM

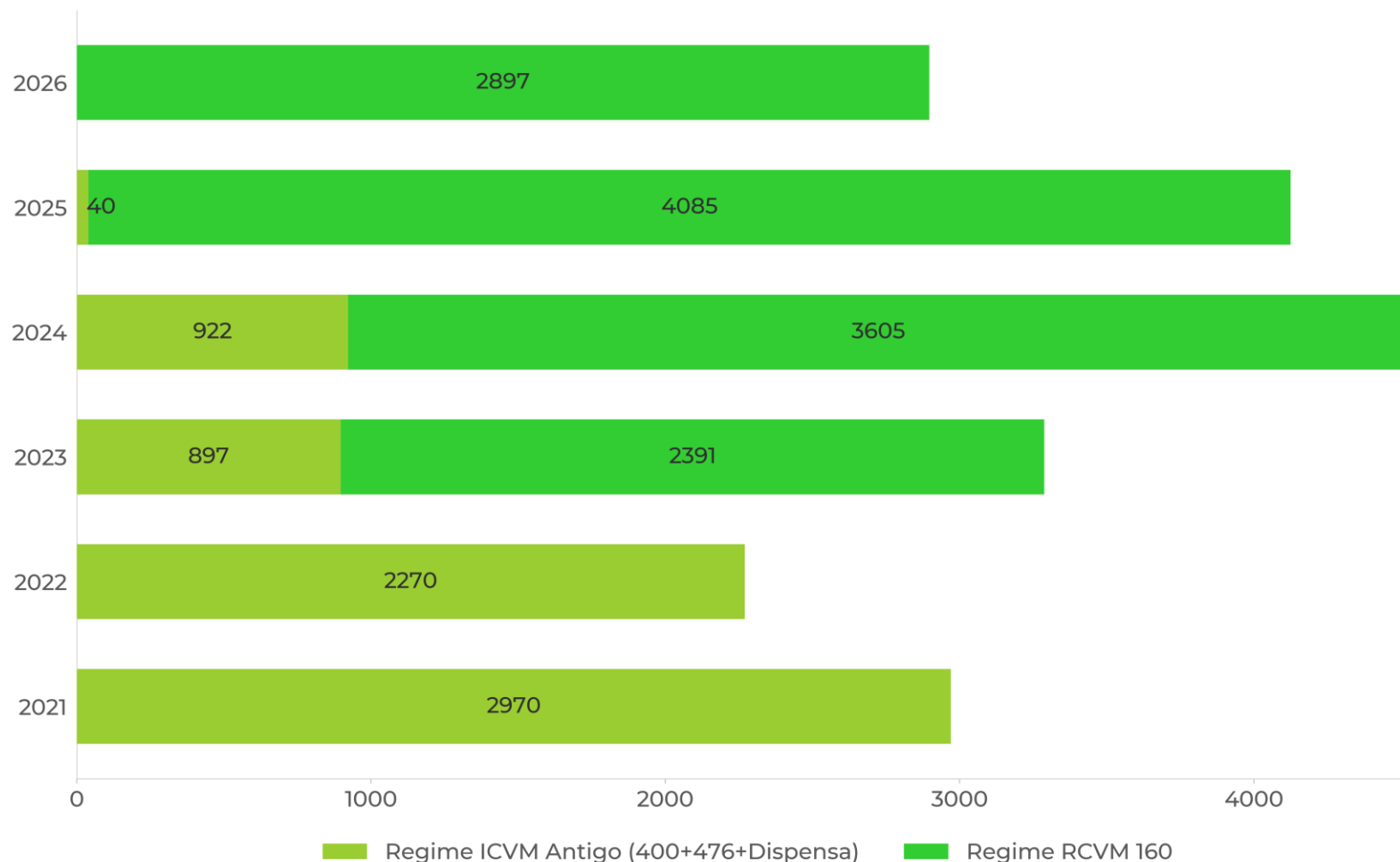


3. Mercado primário

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

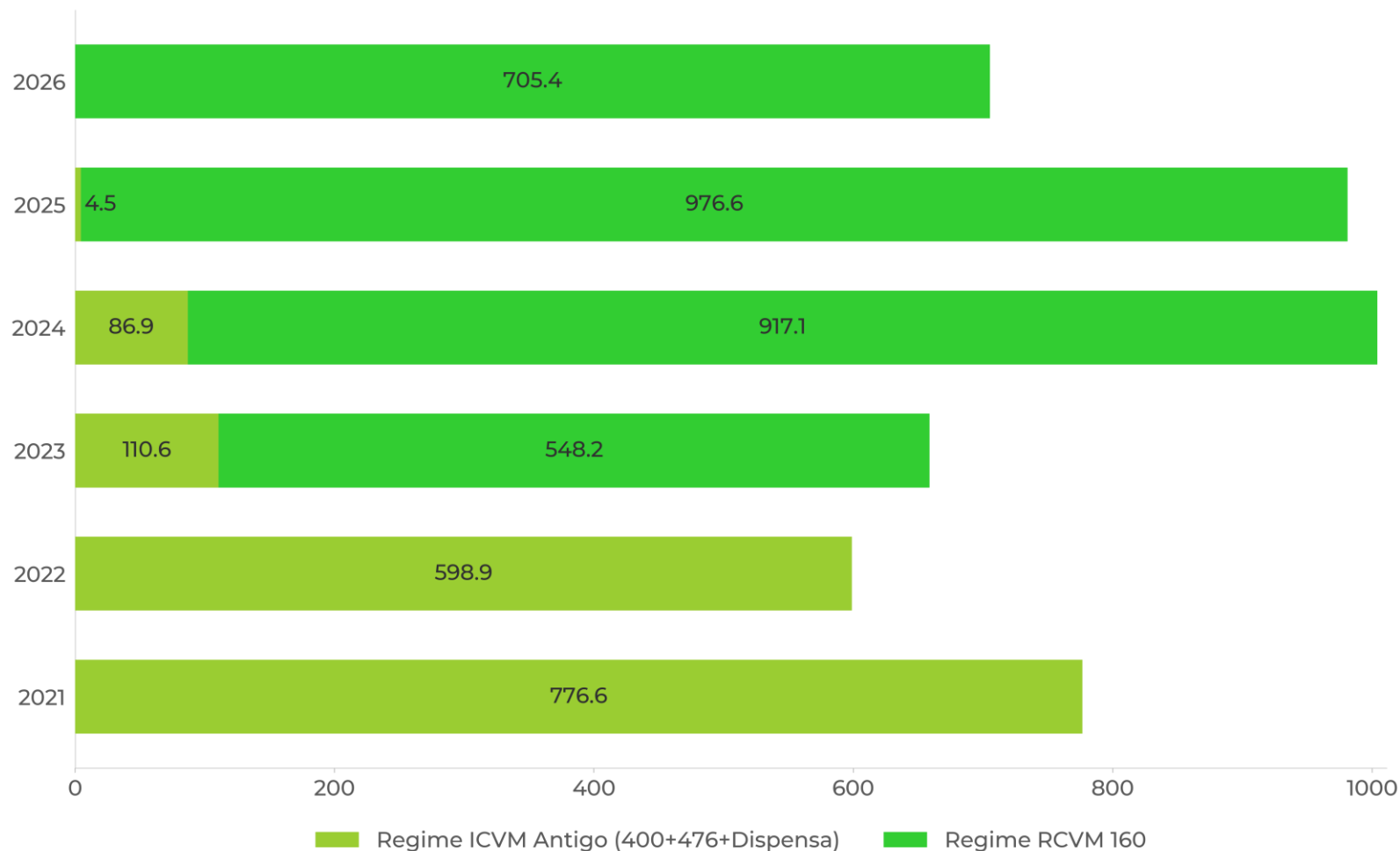


3. Mercado primário

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.



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)	1.648	495.5	1.586	443.9	735	93.2	556	48.4	40	4.5	-	-
RCVM 160 (rito automático)	-	-	-	-	1.579	335.5	2.493	633.6	2.724	621.3	2.897	705.4
RCVM 160 (rito ordinário)	-	-	-	-	19	5.9	22	6.1	7	3.6	-	-
RCVM 88 ("crowdfunding")	45	0.06	85	0.17	77	0.15	247	0.74	544	2.1	681	2.8
TOTAL	1.693	495.6	1.671	444.1	2.410	434.8	3.318	688.8	3.315	631.5	3.578	708.2

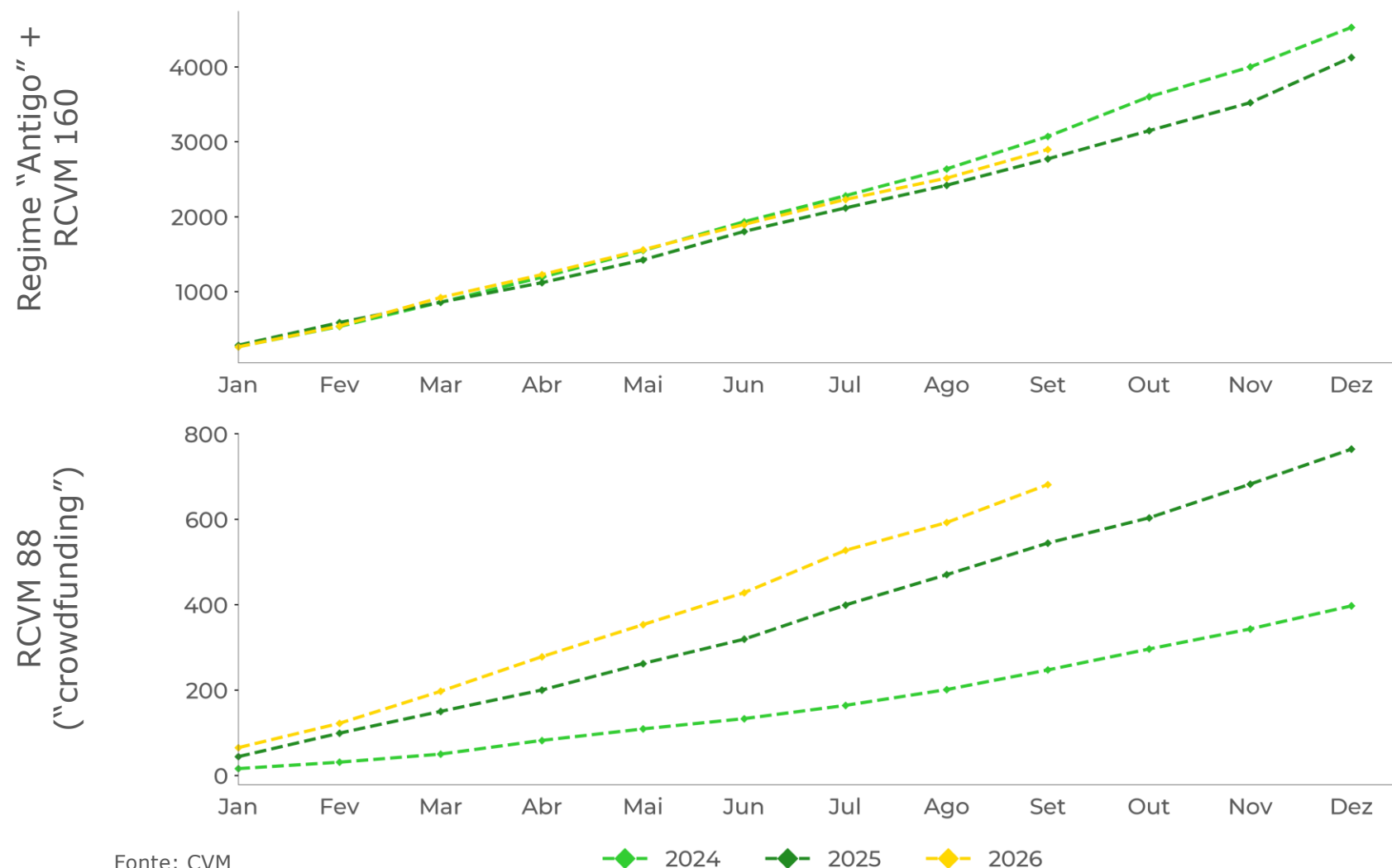
Fonte: CVM



3. Mercado primário

3.2. Totais acumulados por rito de distribuição

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

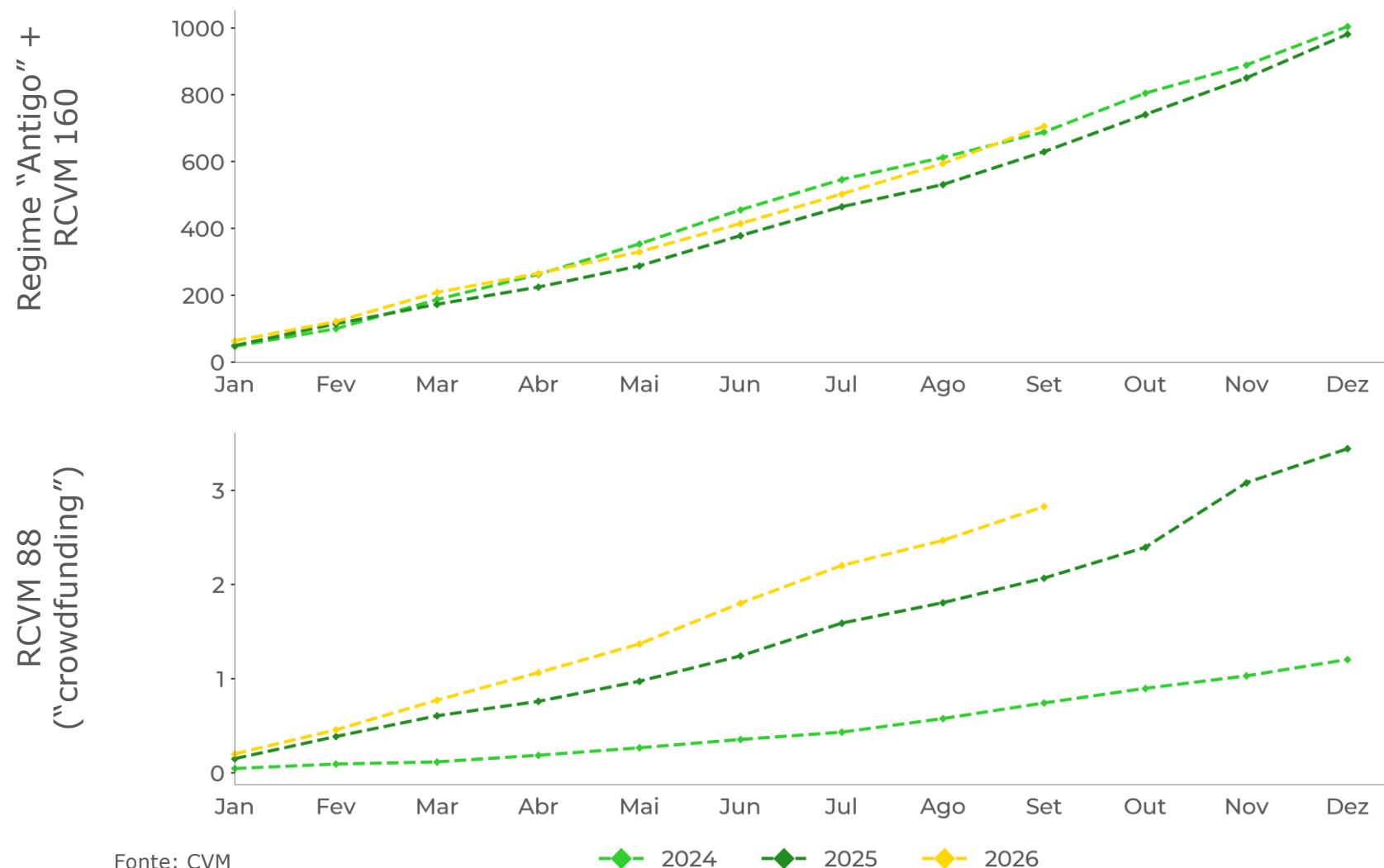




3. Mercado primário

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\$	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$ Bi
Ações	72	131.0	19	57.4	21	31.3	9	25.0	10	15.5	11	35.0
Debêntures	503	248.5	477	272.7	402	246.6	658	482.5	606	456.7	352	220.2
Notas Promissórias	85	27.0	144	48.4	150	29.0	216	47.6	242	54.1	189	37.5
CRI	433	34.2	435	57.8	551	58.5	779	71.2	536	55.1	378	33.4
CRA	128	25.2	219	48.9	209	46.9	176	42.0	148	46.7	75	11.0
CR e Equivalentes**	2	0.05	1	0.10	5	0.20	16	12.6	88	48.6	72	42.4
FIDC	726	93.5	485	46.3	1.096	80.3	1.711	149.4	1.677	135.4	1.168	117.2
FIF - Infraestrutura	-	-	-	-	12	3.7	16	6.0	7	4.6	21	6.0
FIAGRO	-	-	-	-	-	-	-	-	91	10.2	103	44.9
FII	401	66.2	259	36.6	393	69.4	438	85.3	425	116.8	364	125.3
FIP	620	151.0	231	30.7	449	92.8	508	82.4	295	37.5	164	32.5
TOTAL	2.970	776.6	2.270	598.9	3.288	658.8	4.527	1004.0	4.125	981.1	2.897	705.4

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	68	126.3	17	54.7	18	29.8	8	21.8	7	4.5	11	35.0
Debêntures	339	163.4	358	205.1	266	150.2	458	325.8	417	300.5	352	220.2
Notas Promissórias	46	14.7	104	29.7	114	21.6	148	37.6	138	38.6	189	37.5
CRI	308	21.3	284	36.9	381	38.2	468	49.5	351	31.8	378	33.4
CRA	78	16.1	155	40.1	127	26.1	113	28.3	97	29.3	75	11.0
CR e Equivalentes**	2	0.05	-	-	4	0.15	7	9.9	49	28.8	72	42.4
FIDC	342	50.7	337	31.8	796	44.4	1.188	90.1	1.208	97.8	1.168	117.2
FIF - Infraestrutura	-	-	-	-	9	2.3	11	5.3	6	2.1	21	6.0
FIAGRO	-	-	-	-	-	-	-	-	35	3.6	103	44.9
FII	235	43.9	171	23.8	287	48.4	313	60.4	268	66.9	364	125.3
FIP	230	59.1	160	21.9	331	73.4	357	59.4	195	25.6	164	32.5
TOTAL	1.648	495.5	1.586	443.9	2.333	434.6	3.071	688.1	2.771	629.4	2.897	705.4

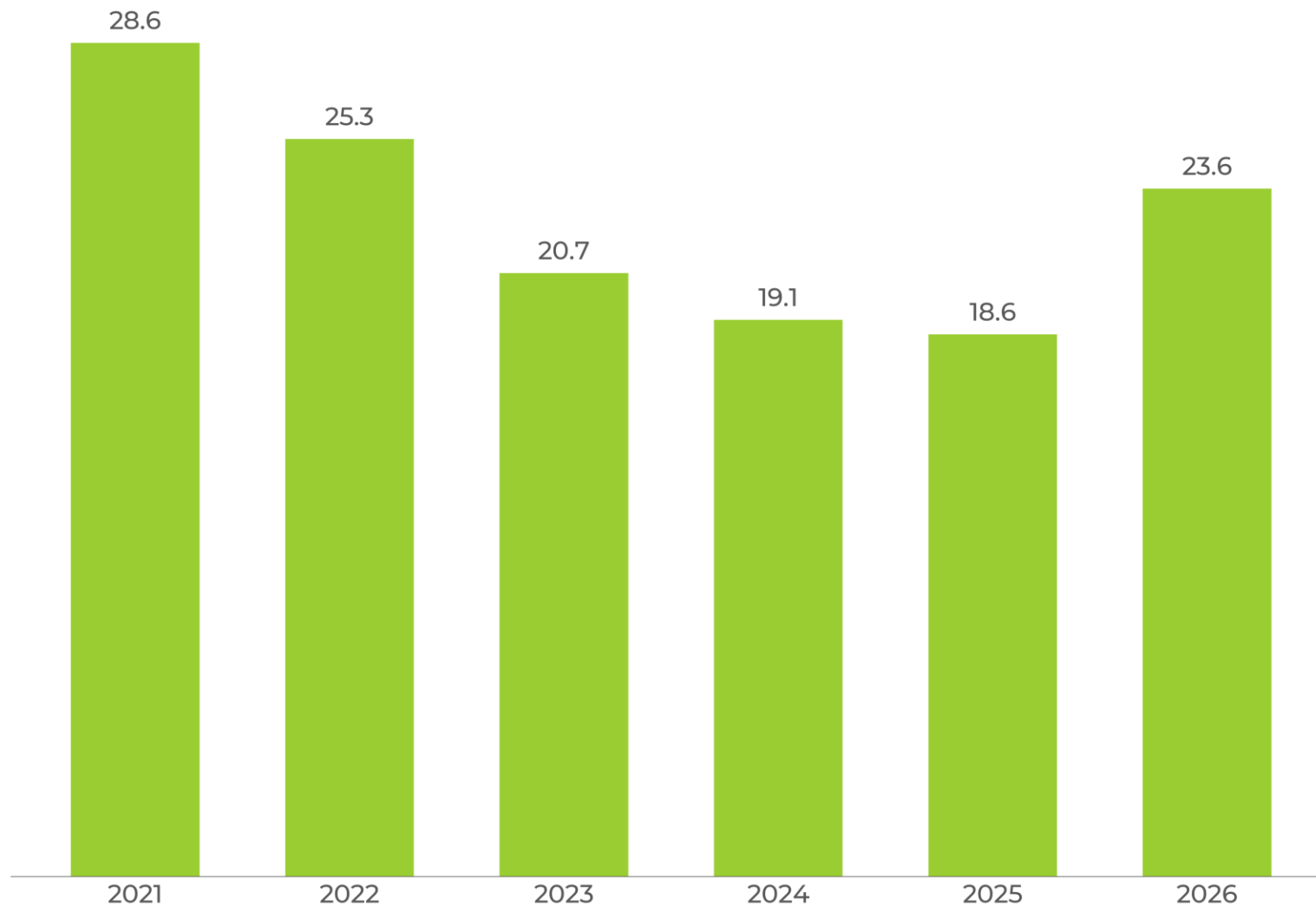
Fonte: CVM



4. Mercado secundário

4.1. À vista

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



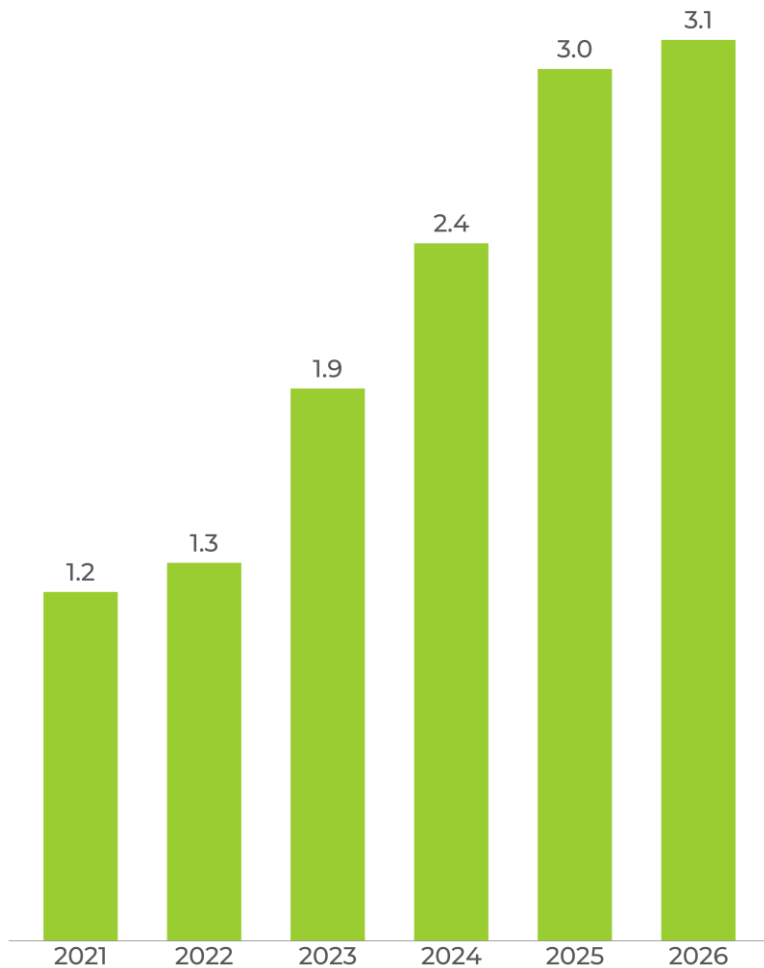
Fonte: B3



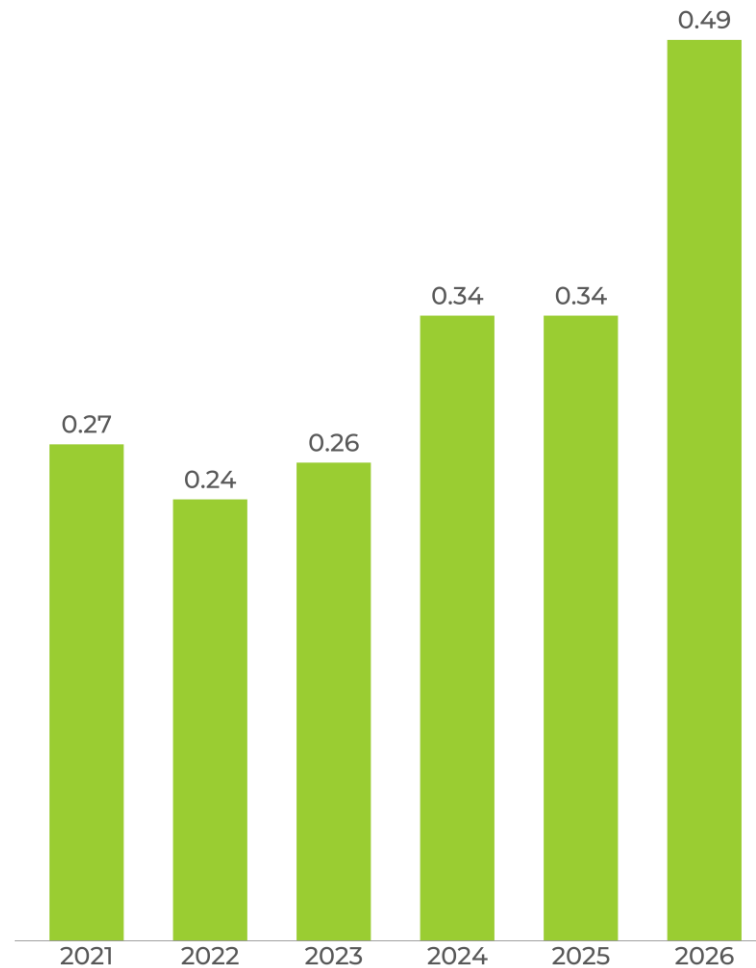
4. Mercado secundário

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	784.3
Dólar Futuro	70.9	68.2	64.9	71.2	58.1	45.1
Ibovespa Futuro	49.1	41.9	32.6	22.6	16.4	9.9
TOTAL	773.9	771.8	965.9	1083.8	903.7	839.4

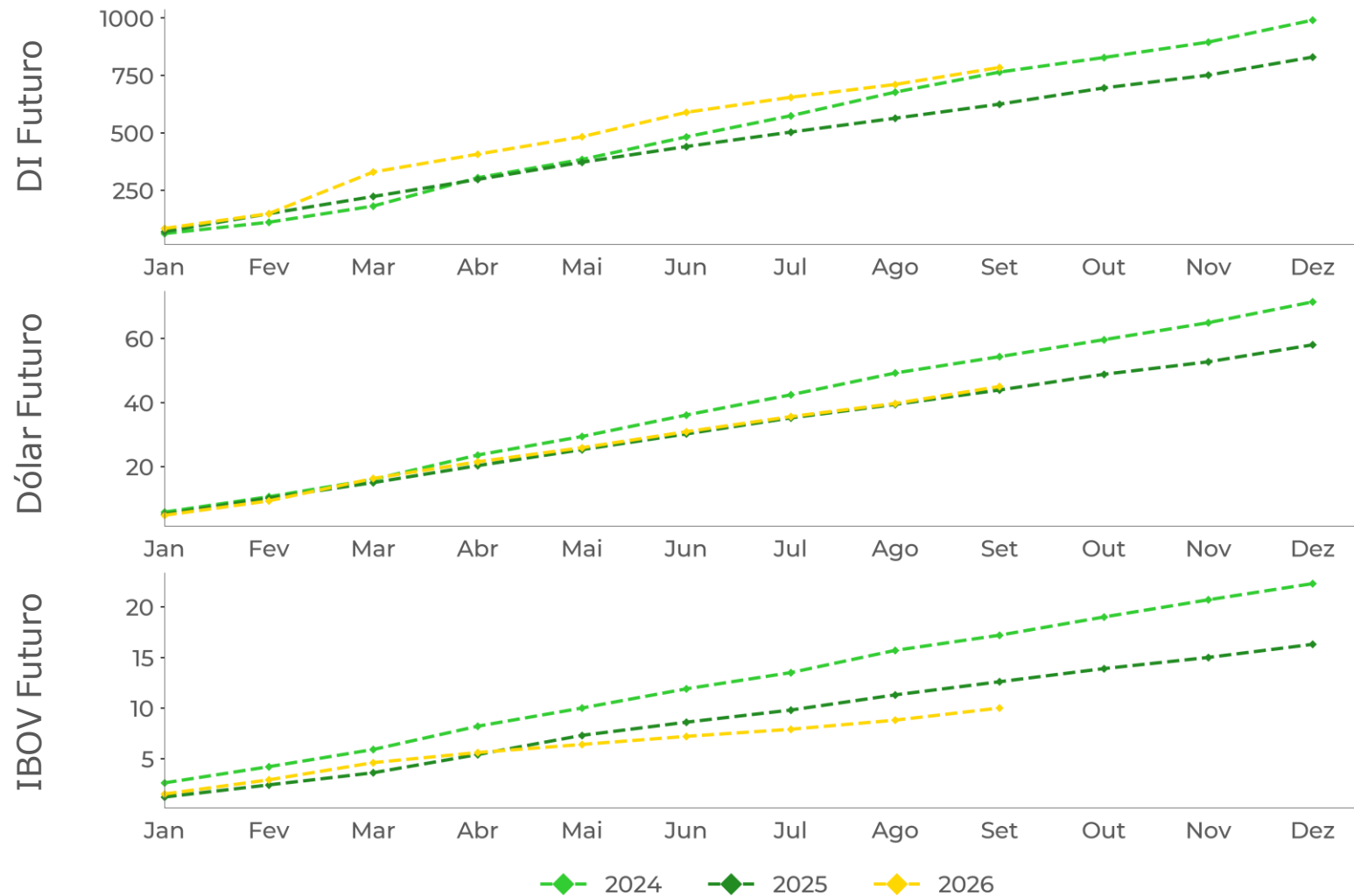
Fonte: B3



4. Mercado secundário

4.2. Derivativos

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

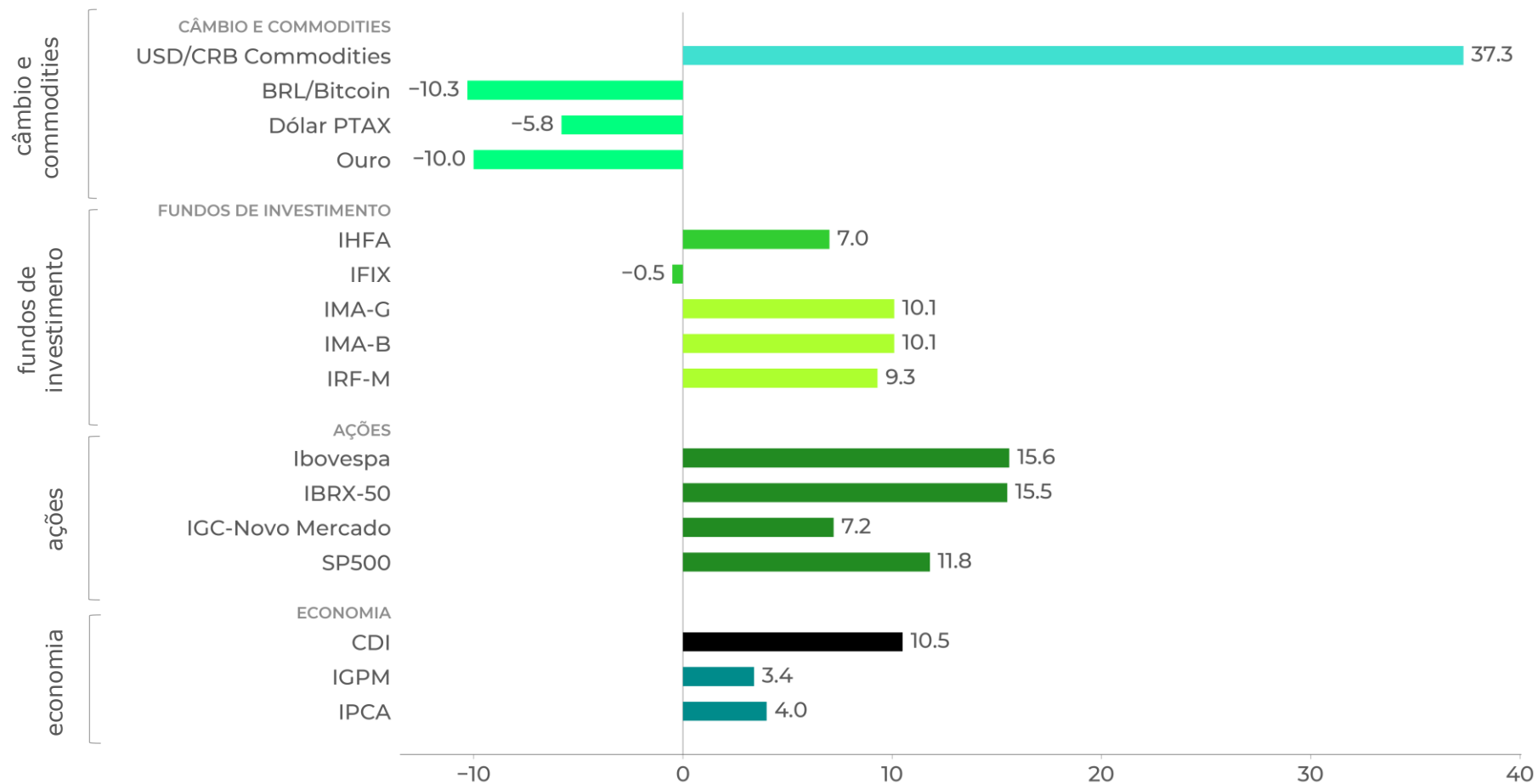


Fonte: Administradoras de Mercado Organizado



5. Retornos de ativos

5.1. Retornos acumulados de ativos – % no ano



Fonte: Economatica, Bloomberg

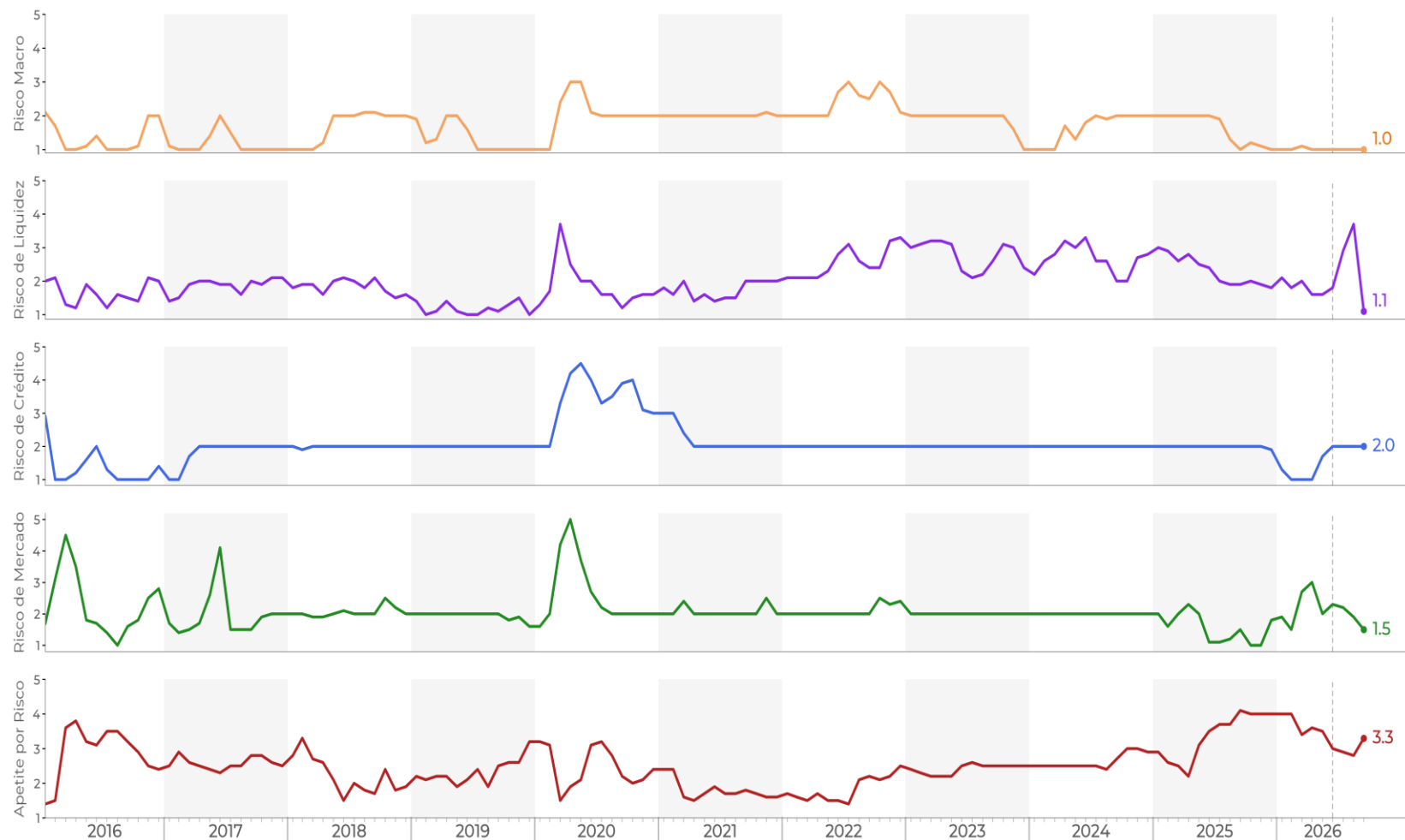


EVOLUÇÃO DOS RISCOS



6. Mapa de riscos

6.1. Mapa de riscos – últimos 120 meses



Calculado pela CVM conforme Metodologia



6. Mapa de riscos - Destaques

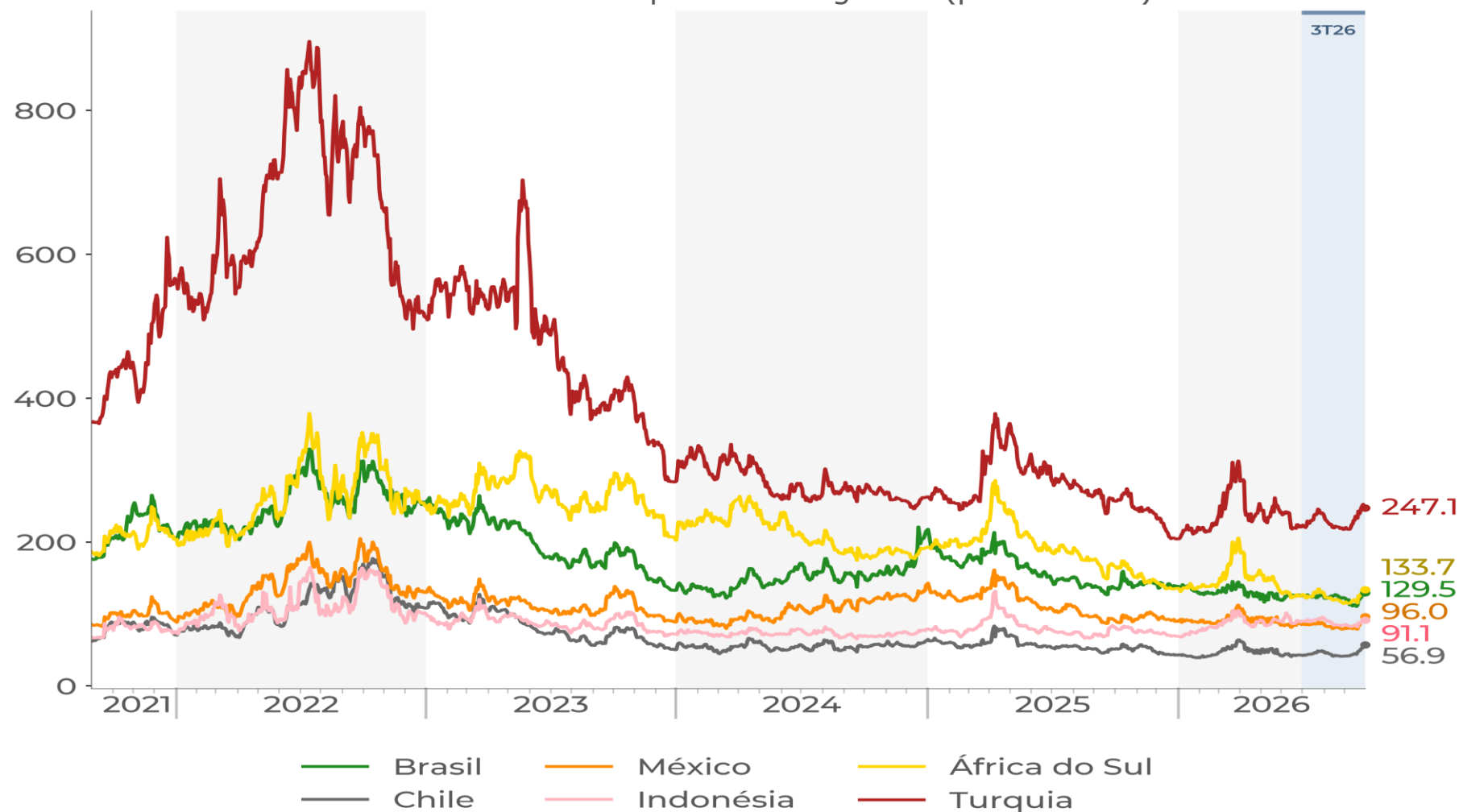
	MACRO	MERCADO	LIQUIDEZ	APETITE RISCO	CRÉDITO
2026-T3	1.0	↓ 1.5	↓ 1.1	↑ 3.3	2.0
2026-T2	1.0	2.3	1.8	3.0	2.0

- No terceiro trimestre de 2026, os indicadores de risco de mercado e de liquidez recuaram, enquanto o indicador de apetite ao risco avançou. Os indicadores de risco macroeconômico e de crédito permaneceram estáveis. O primeiro continuou no nível mínimo da escala histórica, apesar da alta do CDS soberano (7.1) na reta final de setembro, movimento observado também em outros emergentes diante da elevação dos juros americanos.
- O indicador de risco de mercado caiu com a menor volatilidade da renda fixa (8.6), enquanto a subcomponente de renda variável ficou estável, mesmo com a maior volatilidade do MSCI Brasil (8.2), em divergência dos emergentes. Já o avanço do apetite ao risco decorreu em larga medida da elevação do múltiplo preço/lucro do MSCI Brasil (9.1), em linha com a valorização das ações (8.1), favorecida pelo retorno do investidor estrangeiro e pela reprecificação do cenário eleitoral até aquele momento.
- O indicador de risco de liquidez atingiu em agosto seu maior nível desde março de 2020, com a abertura do bid-ask spread (10.1) e a saída líquida de R\$ 18,1 bilhões em recursos de investidores estrangeiros do mercado secundário de ações (10.2), em meio ao aumento da incerteza eleitoral. Em setembro, a volta desse fluxo estreitou o spread e levou o indicador ao menor valor desde dezembro de 2019. No crédito, o índice de probabilidade de default (11.1) subiu em agosto, mas encerrou o trimestre abaixo do nível de junho.



7. Risco macroeconômico

7.1. CDS soberanos – países emergentes (pontos base)

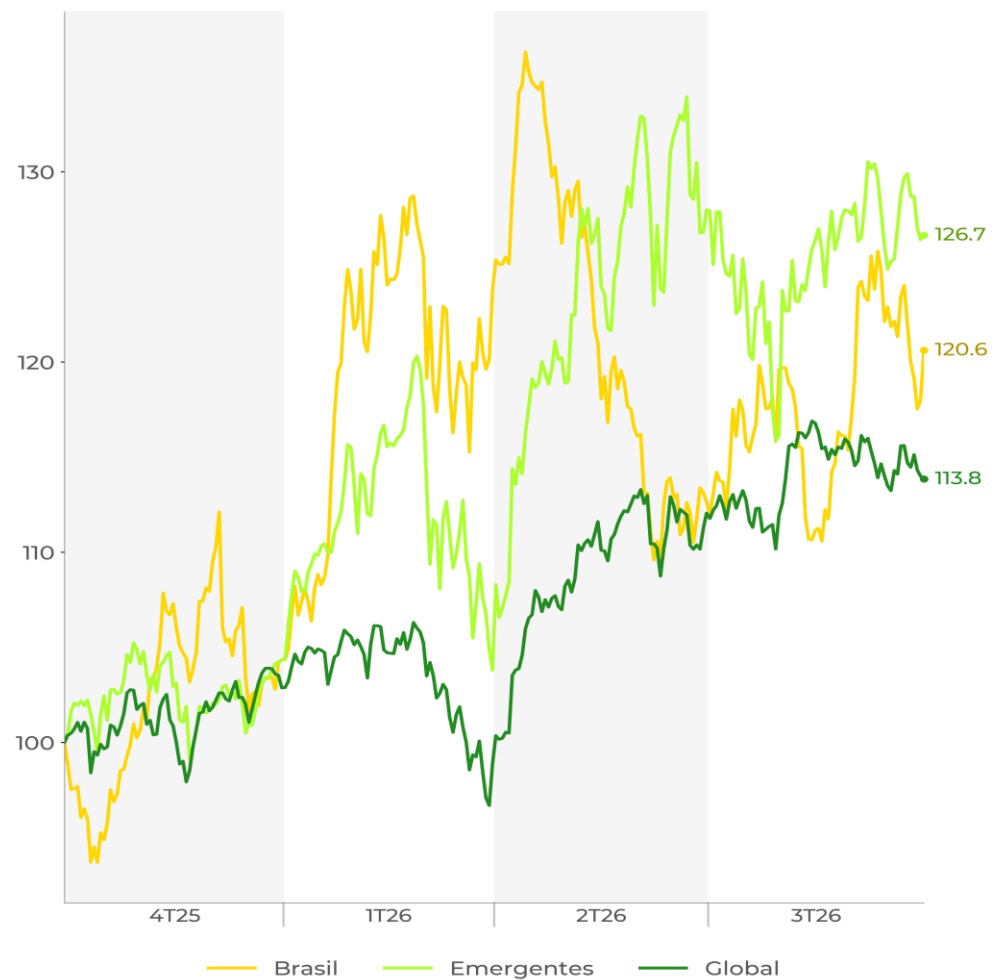


Fonte: Bloomberg

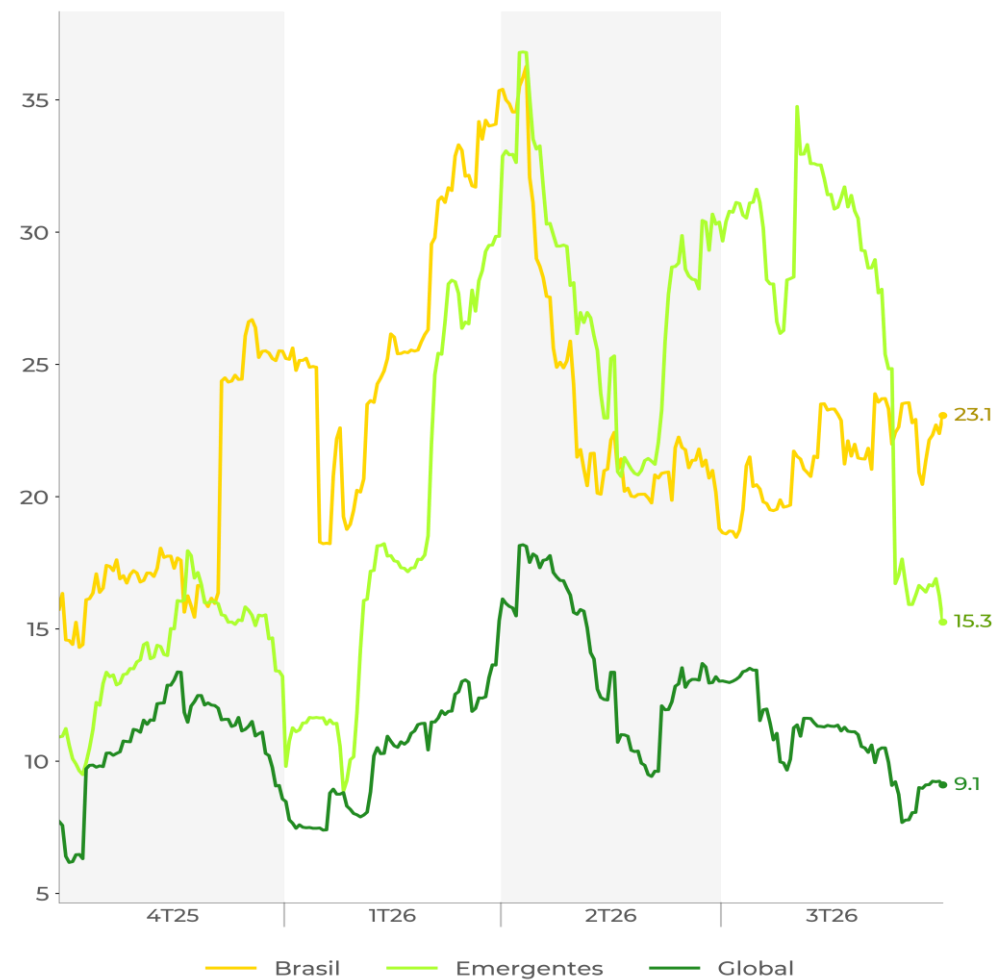


8. Risco de Mercado

8.1. Índices acionários MSCI –
performance dos últimos 12 meses



8.2. Índices acionários MSCI –
volatilidade





8. Risco de Mercado

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



Fonte: Bloomberg

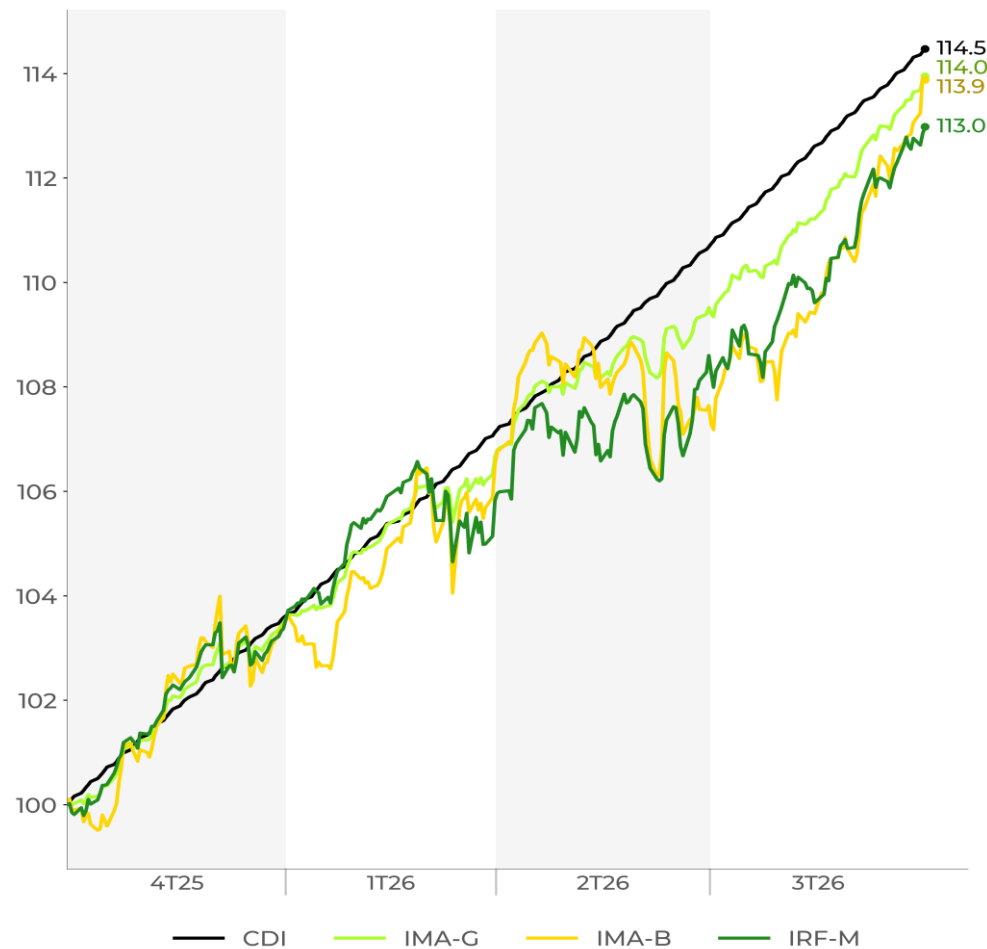
8.4. Índices de títulos corporativos – volatilidade





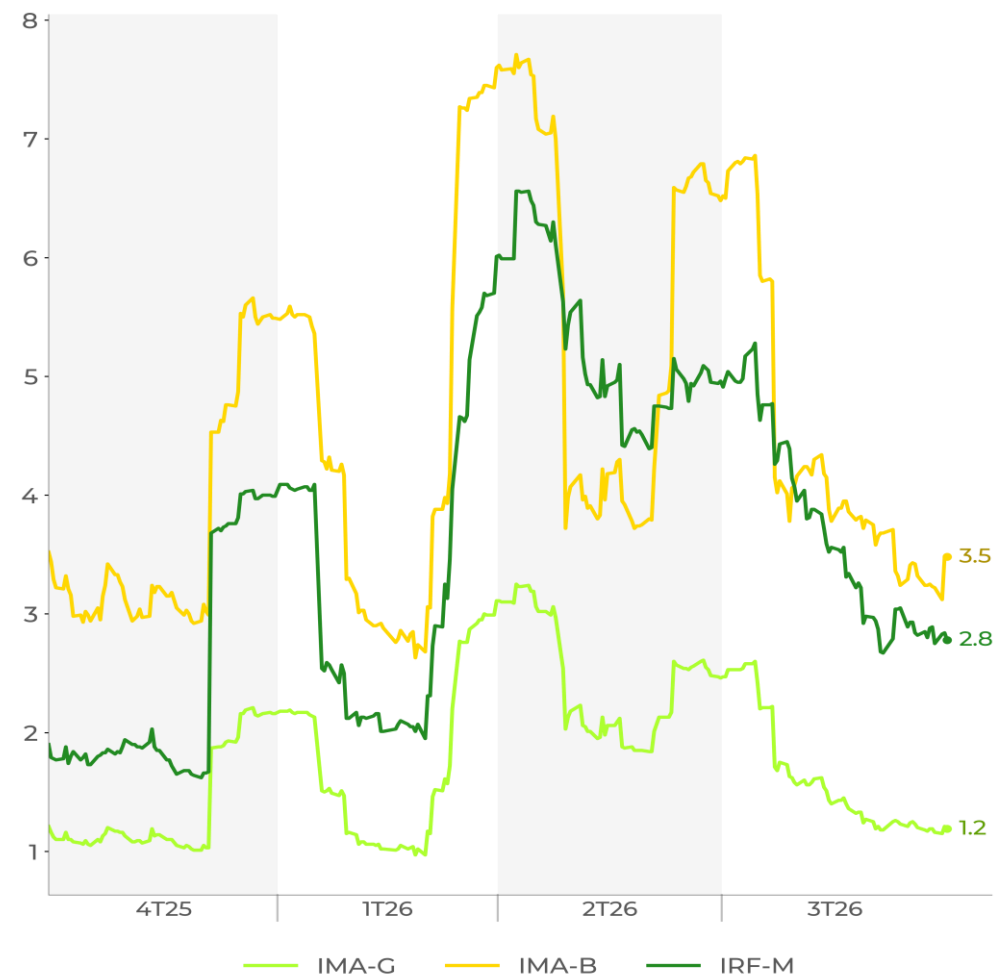
8. Risco de Mercado

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



Fonte: Bloomberg

8.6. Índices de renda fixa –
volatilidade





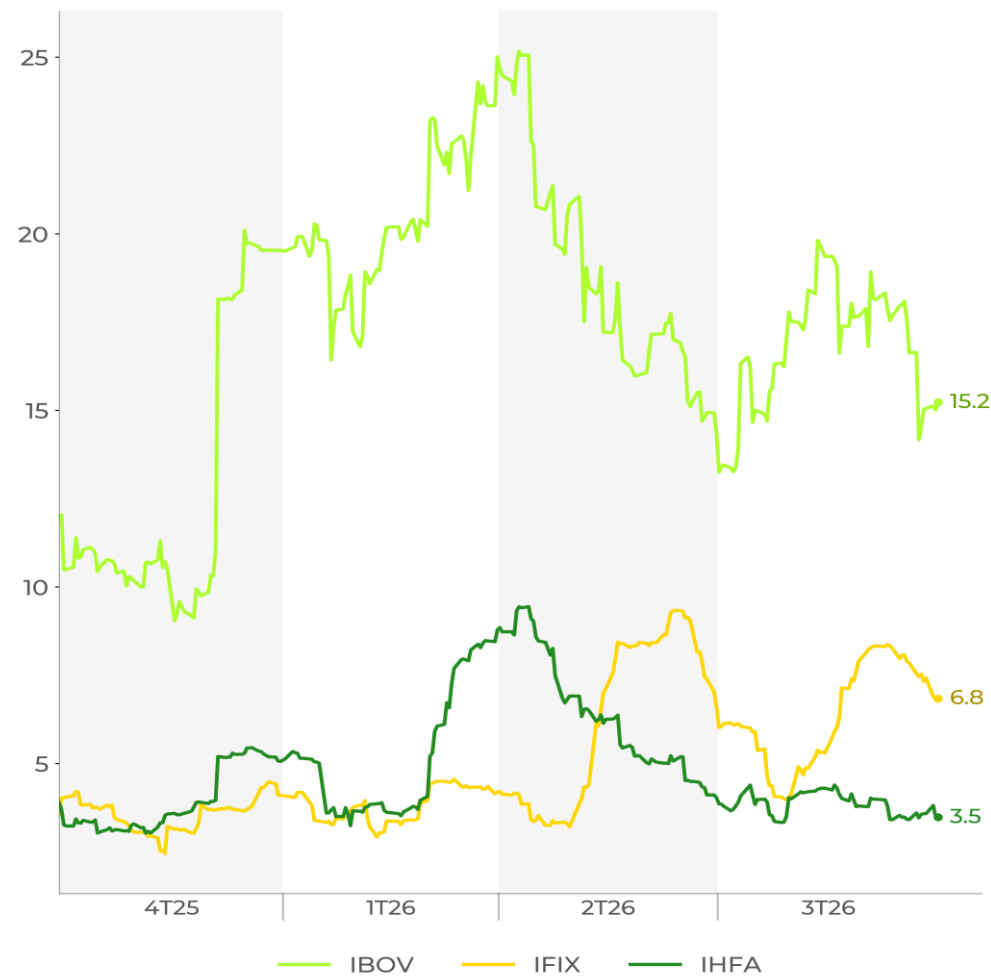
8. Risco de Mercado

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



Fonte: Bloomberg

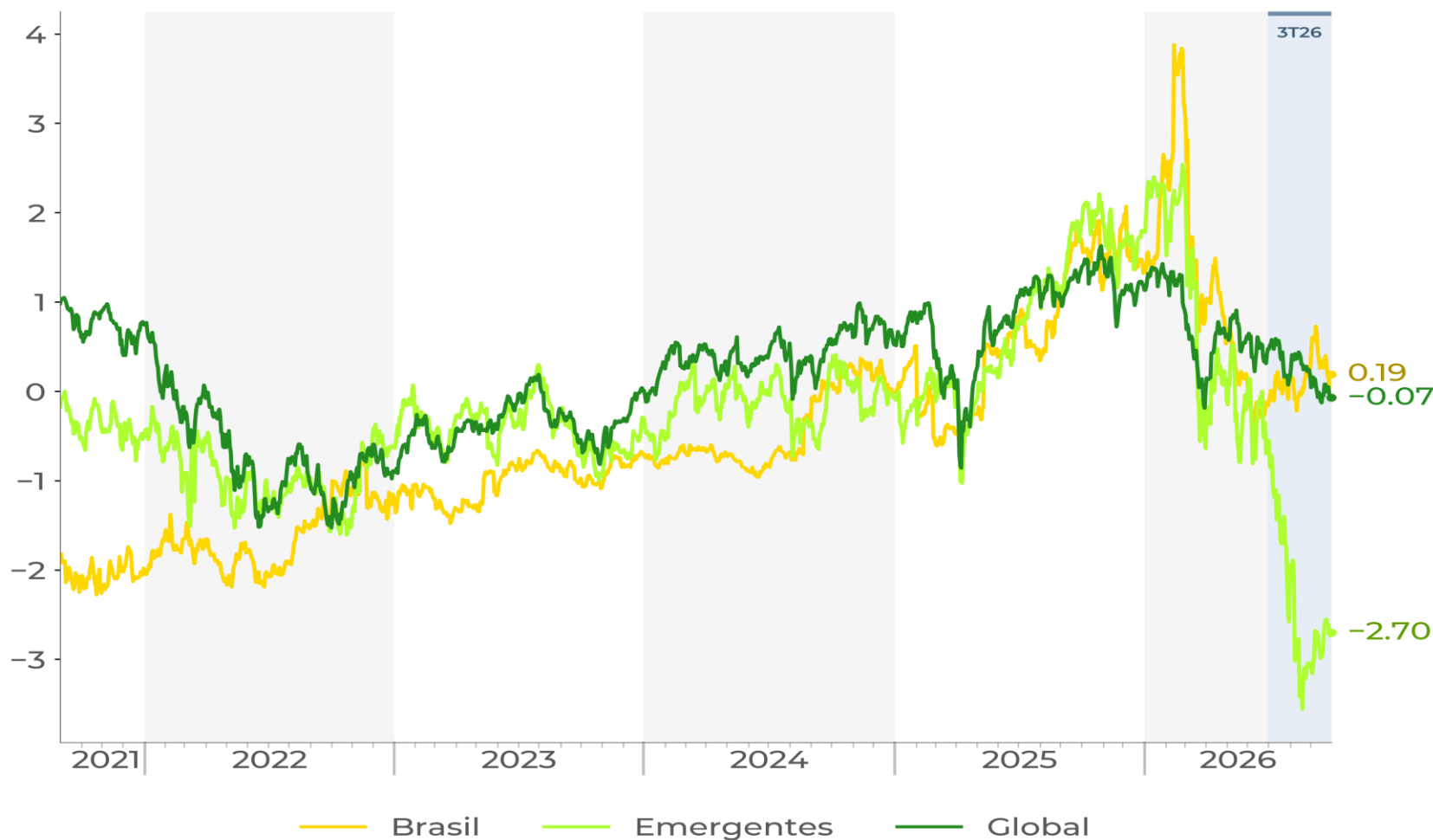
8.8. Índices de renda variável –
volatilidade





9. Apetite por Risco

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

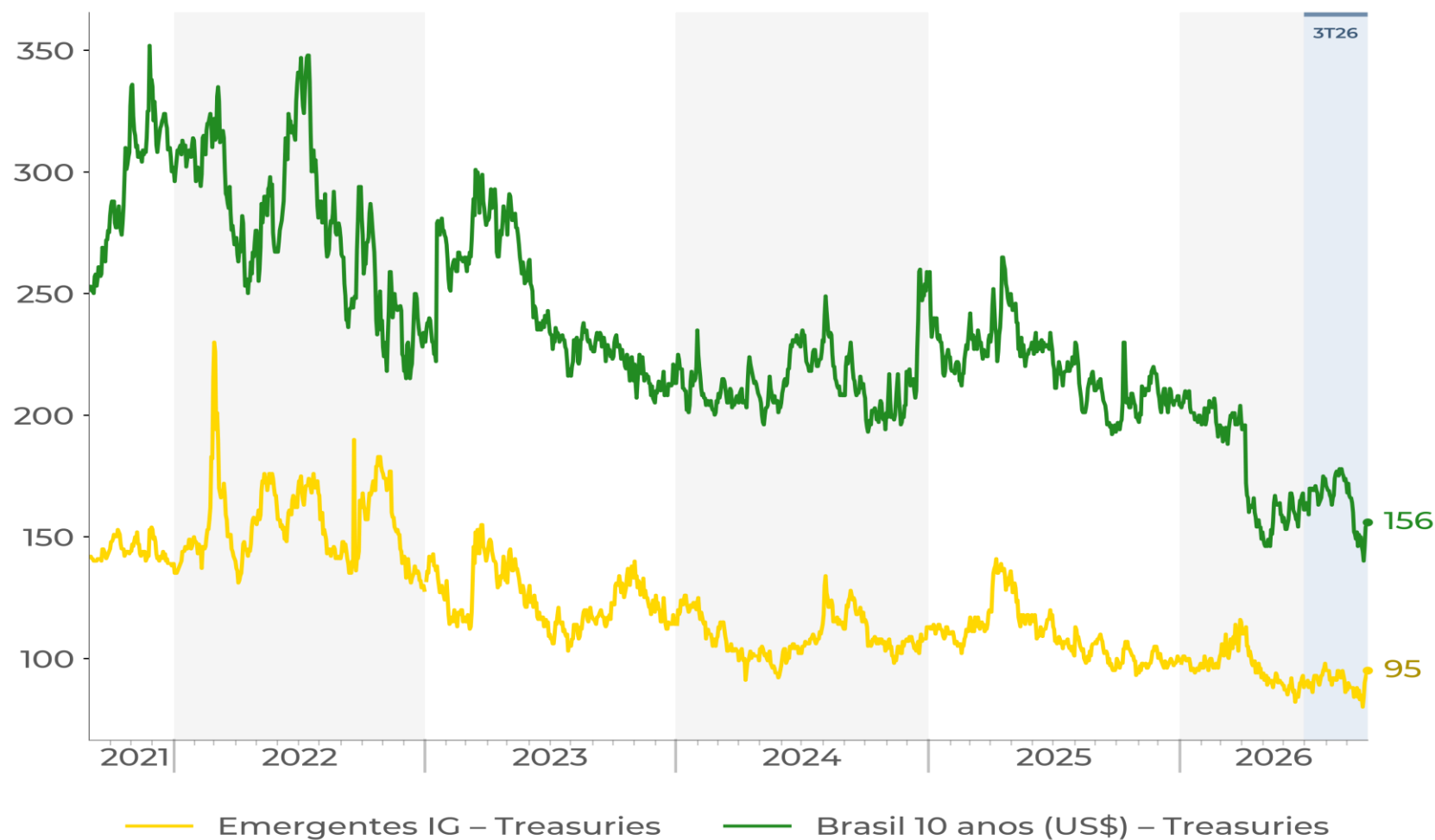


Fonte: Bloomberg



9. Appetite por Risco

9.2. Spreads vs US treasuries (pontos base)

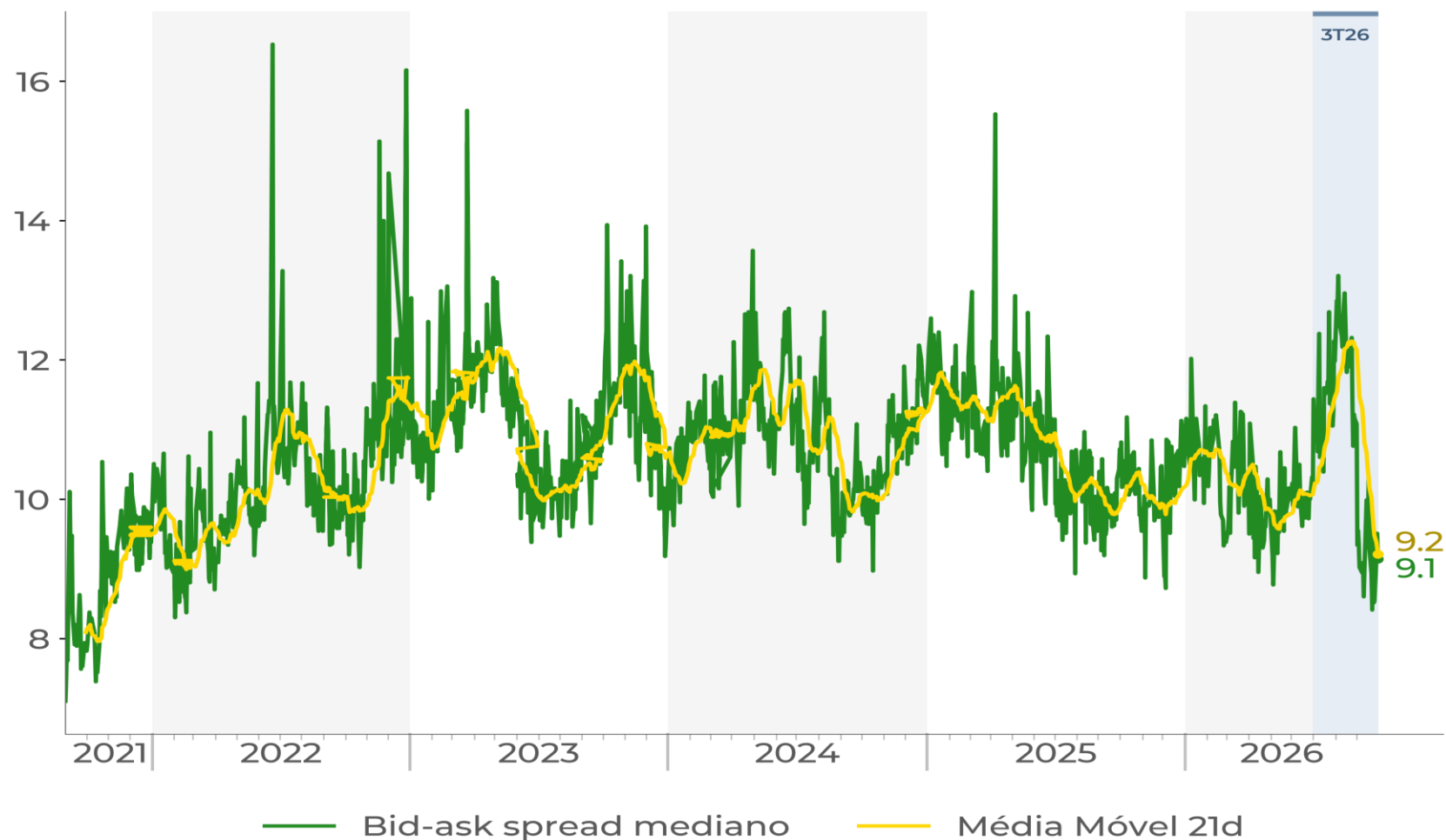


Fonte: Bloomberg



10. Risco de liquidez

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

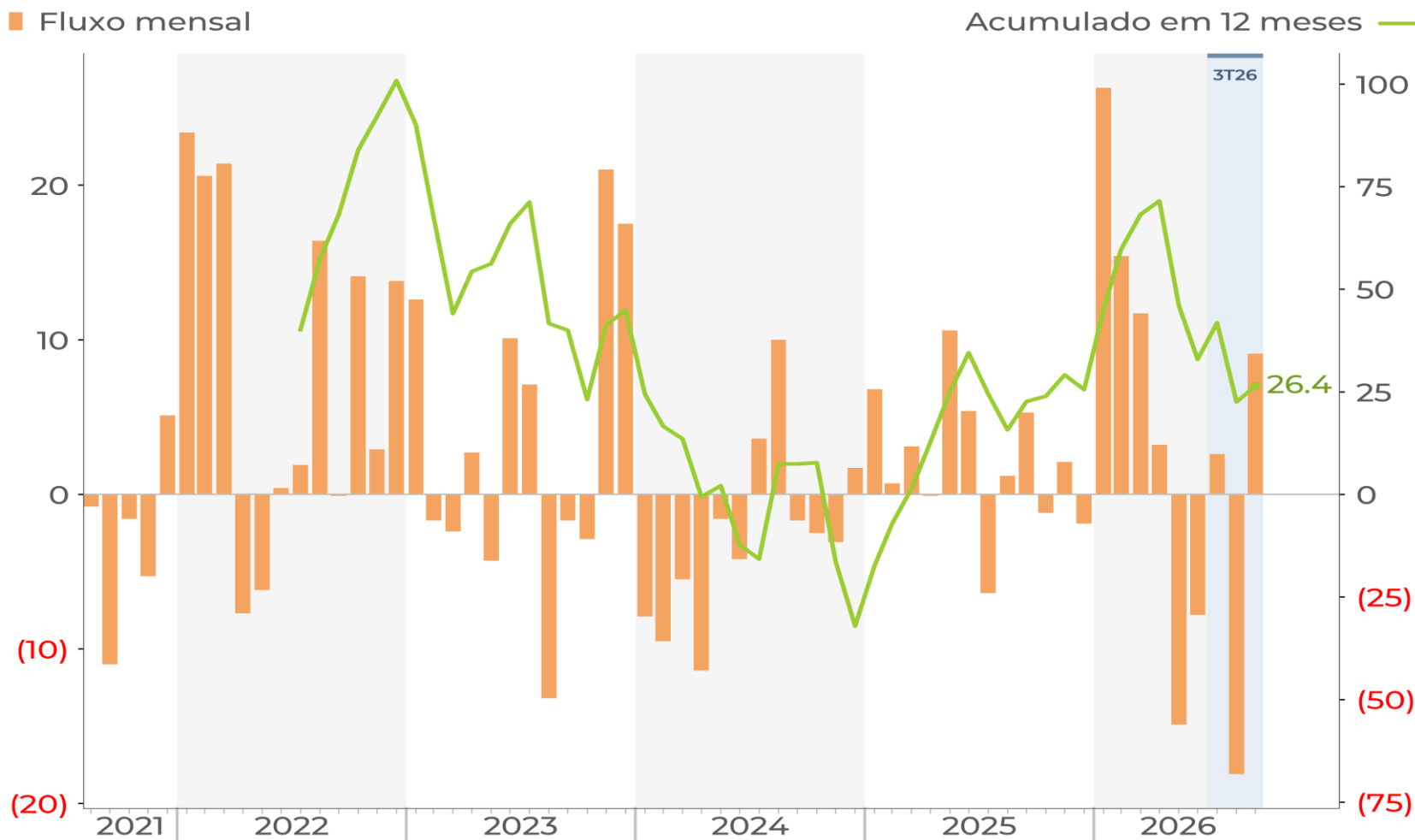


Fonte: Bloomberg



10. Risco de liquidez

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

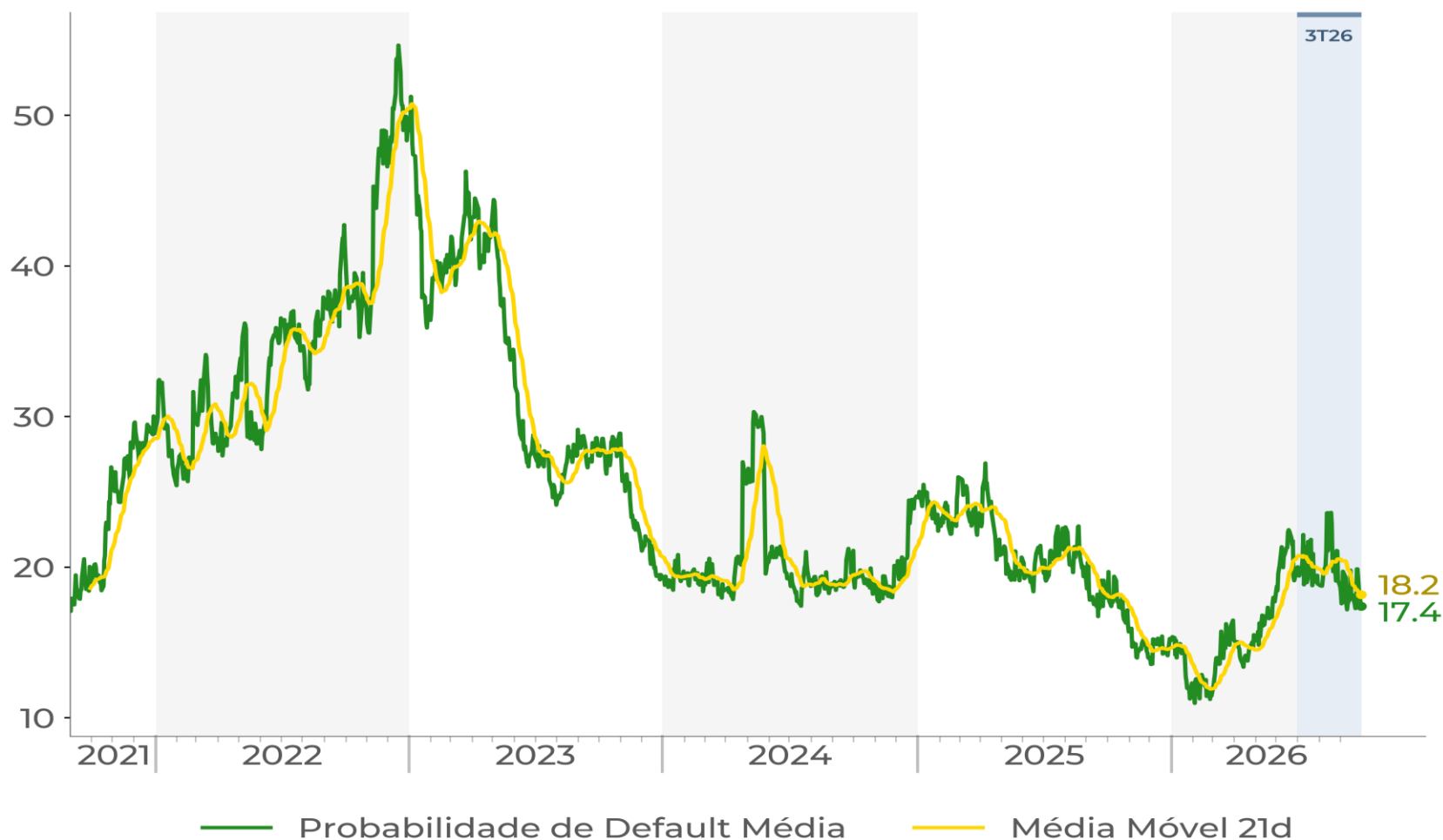


Fonte: Bloomberg



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 à 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 compõem 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 das 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 LUATTRUU 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 elegíveis 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. Houve um recálculo da base de dados na edição referente ao 3T 2026.

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. Houve um recálculo da base de dados na edição referente ao 3T 2026.

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. Por registros ativos numa determinada data, entende-se todos os *status* exceto “suspensos”, “cancelados” e “pré-operacionais”, companhias em liquidação e fundos em incorporação. 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. Houve um recálculo da base de dados na edição referente ao 3T 2026.

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

Intermediários: correspondem à 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.