

BOLETIM ECONÔMICO

Ano 11 | Volume nº 97 | 1º Trimestre 2023



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 31/03/2023.

Sumário

1. Evolução do mercado (p.4)

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.15)

3.3 Totais anuais por valor mobiliário (p.18)

3.4 Totais por rito e valor mobiliário (p.22)

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)

Apetite por risco (p.36)

9.1 Preço/Lucro MSCI (p.36)

9.2 Spreads internacionais (p.37)

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 green color with faint, semi-transparent charts and data points. On the left, there are several diamond-shaped outlines. In the upper right, a line graph shows an upward trend with data points labeled 79, 80, 87, 88, and 91. In the lower right, a bar chart shows a bar with the value 19%.

EVOLUÇÃO DO MERCADO

1. Evolução do mercado - Destaques

- No ano de 2023, já sob a égide da Resolução CVM nº 160, foi emitido um total acumulado de R\$ 114.7 bi em valores mobiliários (3.1.4), referentes a 767 ofertas. A despeito dos desafios para fazer uma comparação direta entre os diferentes regime de oferta (ver Metodologia), verifica-se que a quantidade de ofertas no acumulado do ano mantém-se acima do ano anterior (3.2.2), com proximidade nos valores emitidos (3.2.3). Ressalva-se nesse contexto que 65% do valor captado no ano já pode ser atribuído à nova Resolução CVM (3.2.1).
- Os valores totais emitidos no primeiro trimestre de 2023 foram inferiores aos emitidos no último trimestre de 2022 (R\$ 114.6 bi versus R\$ 147.9 bi), porém houve expressivo acréscimo nas emissões dos FIP (R\$ 20.3 bi), estas já equivalentes a 67% do valor emitido em 2022.
- O conjunto de regulados (2.1) aumentou 1.9% em relação ao final de 2022, somando 82.026 participantes. Dentro do universo contendo acima de 100 regulados, mantém se o destaque para a taxa de crescimento do grupo que inclui os analistas, consultores e agentes autônomos de investimento.
- A estimativa do valor total do mercado regulado (2.2.1) é de R\$ 35.48 tri, cerca de 26% superior ao observado no mesmo período do ano anterior (R\$ 28.02 tri). Essa diferença ocorreu especialmente por conta dos mercados de derivativos, que são sempre suscetíveis a grandes variações (2.5). Excluída esta categoria, observaríamos uma queda de 1.9%, atribuível à queda na capitalização total do mercado de ações (2.3).
- O volume financeiro no mercado secundário de ações (lote padrão) e FIIs encerrou abaixo da média diária do ano anterior, ao passo que o mercado de debêntures manteve alta (4.1.1, 4.1.2 e 4.1.3). Finalmente, destacamos que a quantidade acumulada de contratos de derivativos negociada (4.2.2) encerrou acima do mesmo período do ano anterior para os contratos de DI futuro.

2. Mercado regulado

2.1. Contagem de regulados*	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Investidores Não Residentes	19.293	18.244	18.705	19.220	19.282	19.327
Fundos de Investimento	17.718	19.427	22.295	26.445	29.072	29.386
Administradores de carteira	3.452	3.560	3.786	4.185	4.557	4.648
Pessoas Físicas	2.512	2.603	2.774	3.036	3.294	3.360
Pessoas Jurídicas	940	957	1.012	1.149	1.263	1.288
Analistas de Valores Mobiliários	662	698	923	1.269	1.412	1.433
Pessoas Físicas	615	629	840	1.161	1.283	1.302
Pessoas Jurídicas	47	69	83	108	129	131
Consultores de Valores Mobiliários	659	694	790	1.018	1.329	1.424
Pessoas Físicas	498	547	632	815	1.076	1.161
Pessoas Jurídicas	161	147	158	203	253	263
Corretoras de Valores Mobiliários	74	74	69	70	63	63
Distribuidoras de Valores Mobiliários	101	100	102	106	101	101
Agentes Autônomos de Investimento	7.778	10.798	13.881	18.141	23.294	24.160
Pessoas Físicas	6.619	9.608	12.275	16.969	22.033	22.889
Pessoas Jurídicas	1.159	1.190	1.156	1.172	1.261	1.271
Custodiantes de Valores Mobiliários	139	146	146	156	155	157
Escrituradores de Valores Mobiliários	59	61	63	72	74	75
Administradoras de mercado organizado	1	1	3	3	4	4
Depositárias Centrais	1	1	1	2	2	2
Plataformas Eletrônicas Crowdfunding	14	26	32	54	57	59
Companhias abertas, estrangeiras e incentivadas (registro ativo)	666	656	675	765	745	746
Companhias securitizadoras	-	-	-	-	79	79
Auditores Independentes	375	528	354	346	349	355
Agências de Rating	7	7	6	6	7	7
TOTAL (*Estimativas)	50.999	55.021	61.831	71.858	80.492	82.026

*Consiste em estimativas. As companhias securitizadoras tiveram seu cadastro apartado das companhias abertas apenas em 2022, estando anteriormente somadas. Pode haver entidades com mais de um tipo de registro (dupla contagem).

2. Mercado regulado

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

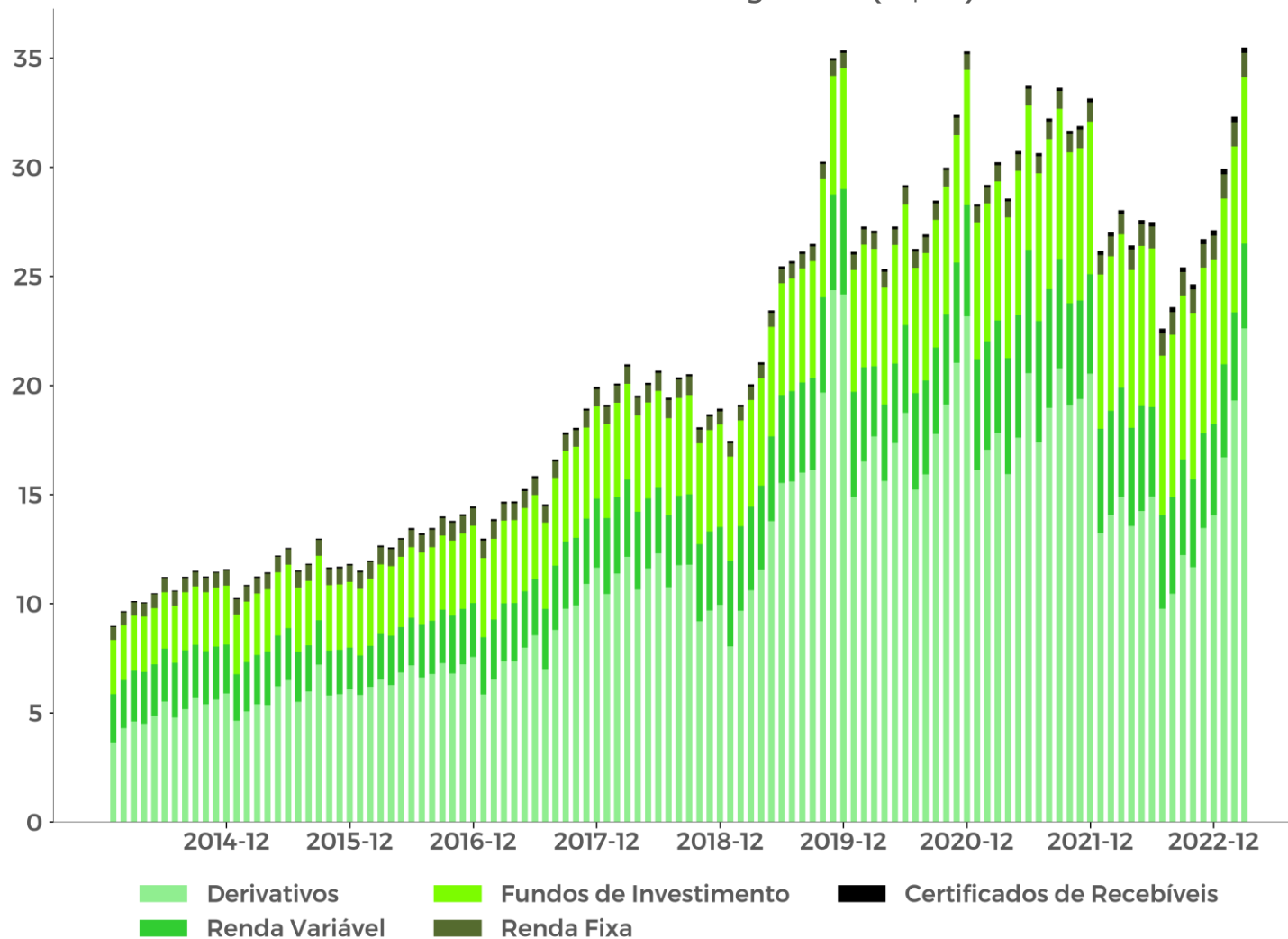
CATEGORIA	ATIVO	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Renda Fixa	Debêntures	0.59	0.68	0.69	0.84	1.02	1.05
	Notas Promissórias	0.02	0.03	0.03	0.04	0.07	0.07
Certificados de Recebíveis	CRI	0.08	0.08	0.08	0.11	0.15	0.15
	CRA	0.04	0.04	0.05	0.07	0.10	0.10
Renda Variável	Ações – Capitalização de mercado	3.56	4.82	5.14	4.55	4.20	3.88
Derivativos	Estoque notional	9.93	24.15	23.14	20.51	13.99	22.56
	COE	0.02	0.02	0.02	0.03	0.05	0.05
Fundos de Investimentos	FI-555	4.20	4.83	5.31	5.85	6.26	6.32
	FI-Estruturados	0.49	0.70	0.84	1.14	1.27	1.30
TOTAL		18.93	35.35	35.30	33.14	27.11	35.48

*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)*

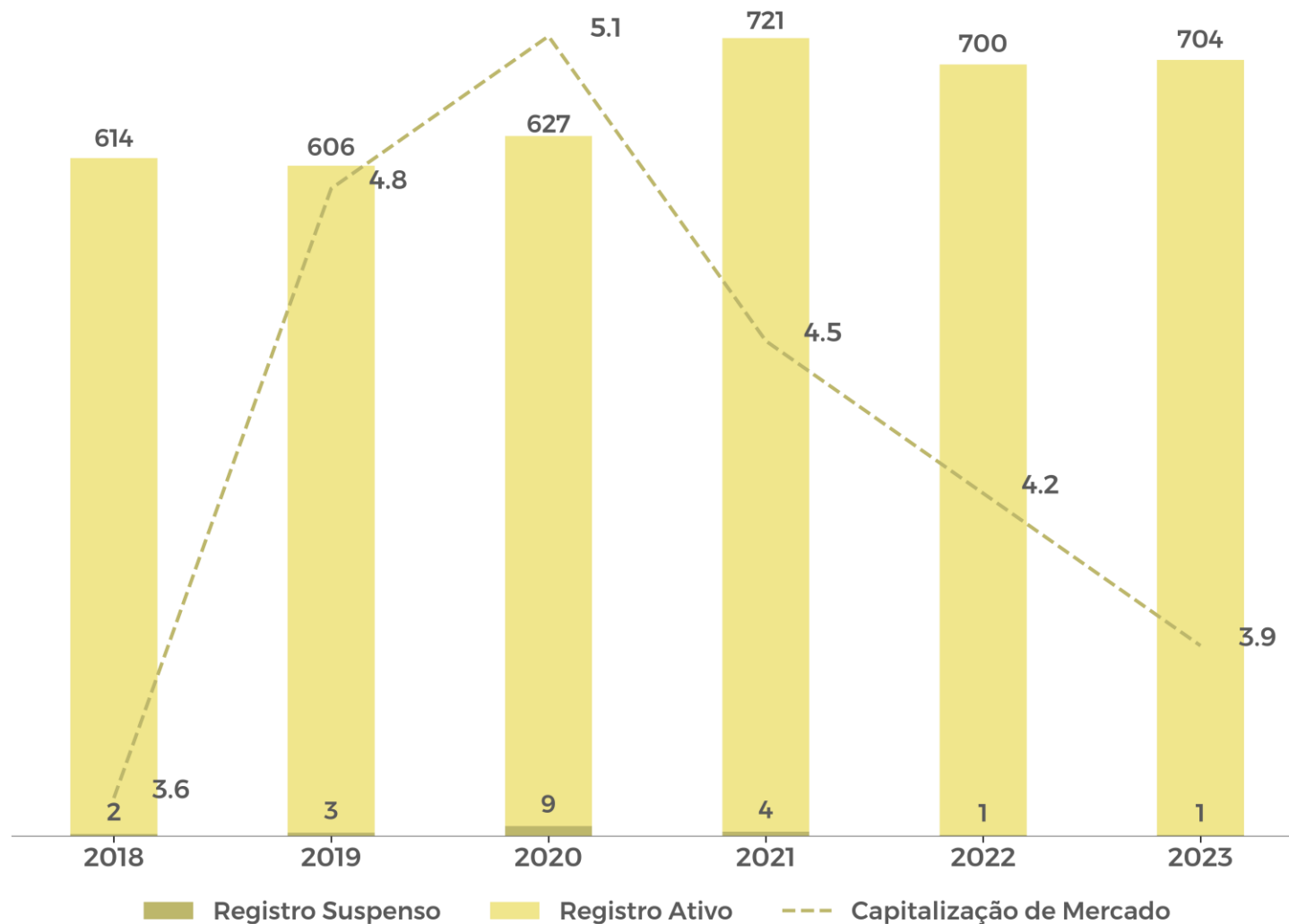
* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sob jurisdição da CVM



Fonte: CVM e Administradoras de Mercado Organizado.

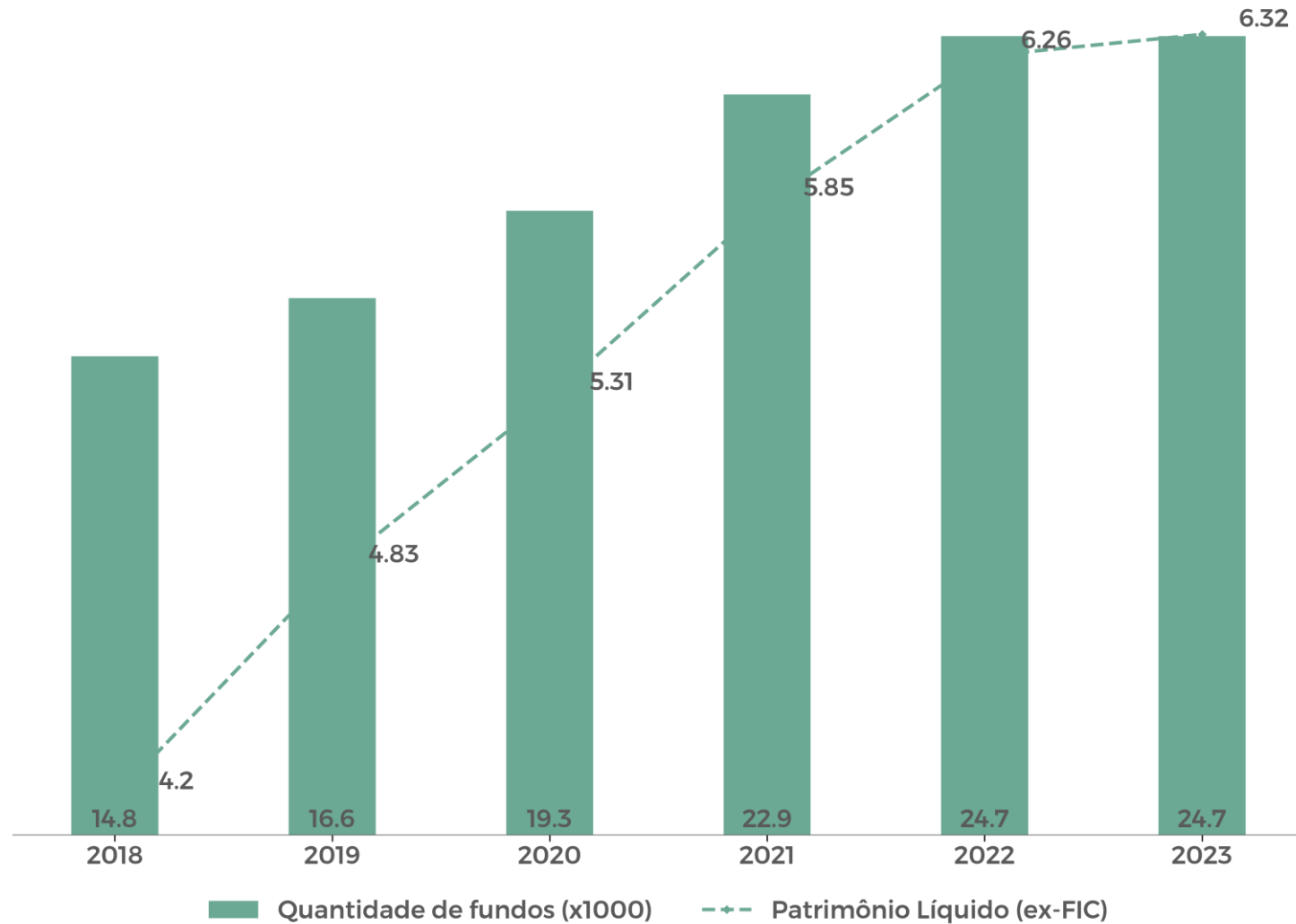
2. Mercado regulado

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



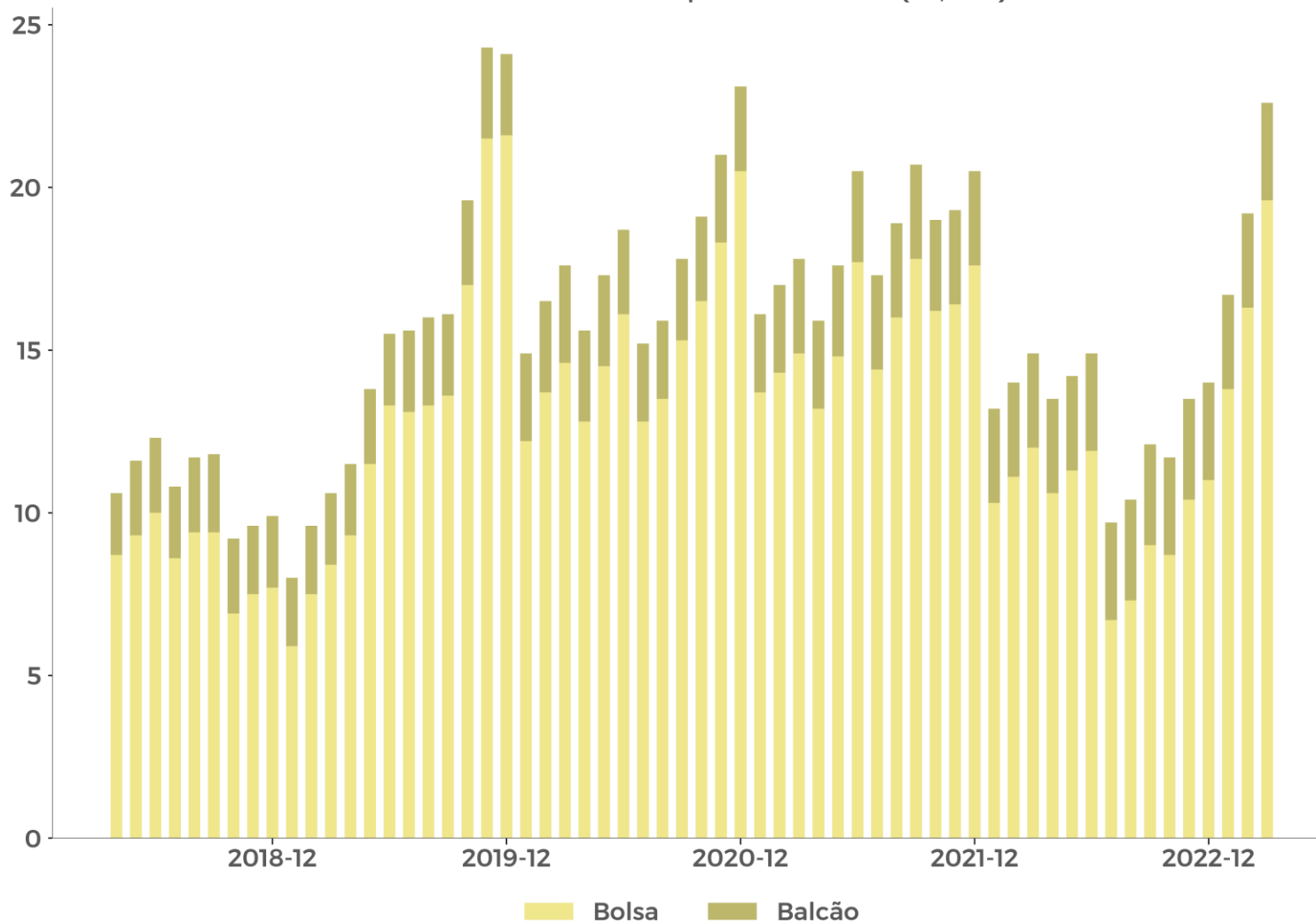
2. Mercado regulado

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



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

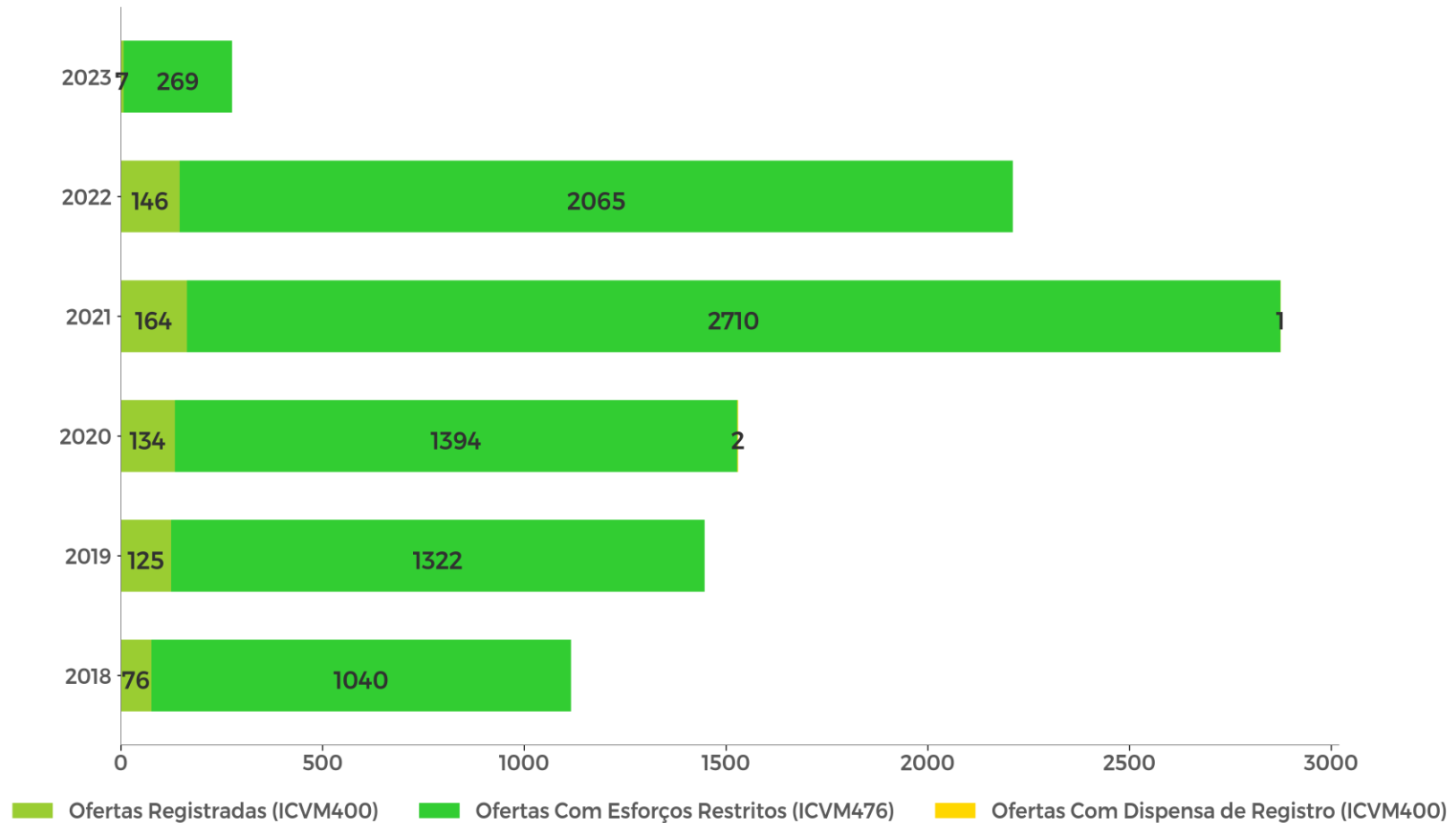
*Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas. Não inclui rito de lote único e indivisível.

3.1.1. Totais anuais (quantidade e valor)*	2018		2019		2020		2021		2022		2023	
	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
ICVM 400	76	33.5	125	89.5	134	120.1	164	129.0	146	107.7	7	6.2
ICVM 400 (dispensa)	-	-	-	-	2	5.0	1	0.1	-	-	-	-
ICVM 476	1.040	253.9	1.322	386.4	1.394	318.4	2.710	608.2	2.065	467.2	269	33.7
TOTAL	1.116	287.4	1.447	475.9	1.530	443.5	2.875	737.3	2.211	574.9	276	39.9

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*

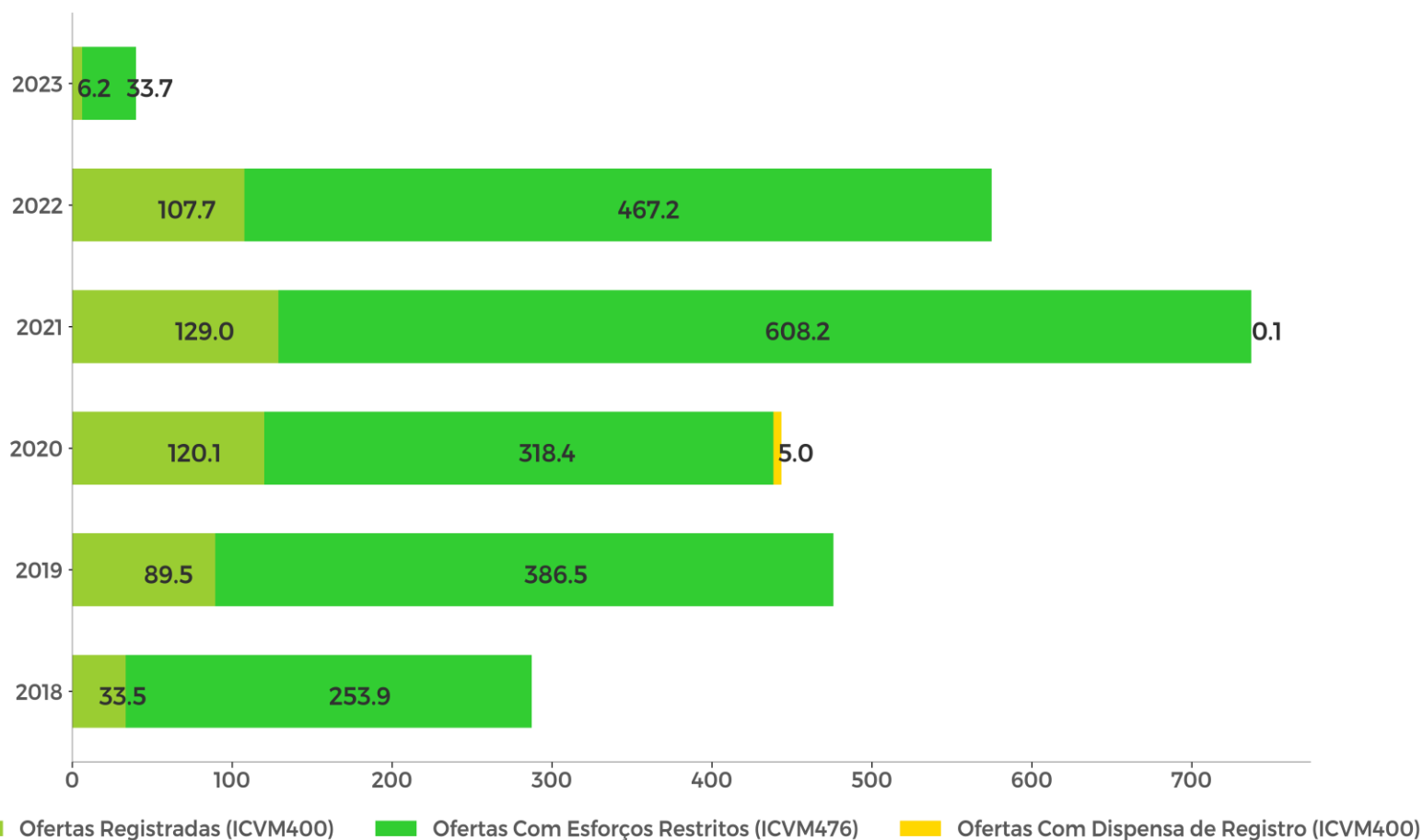


*Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.

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.

3. Mercado primário

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

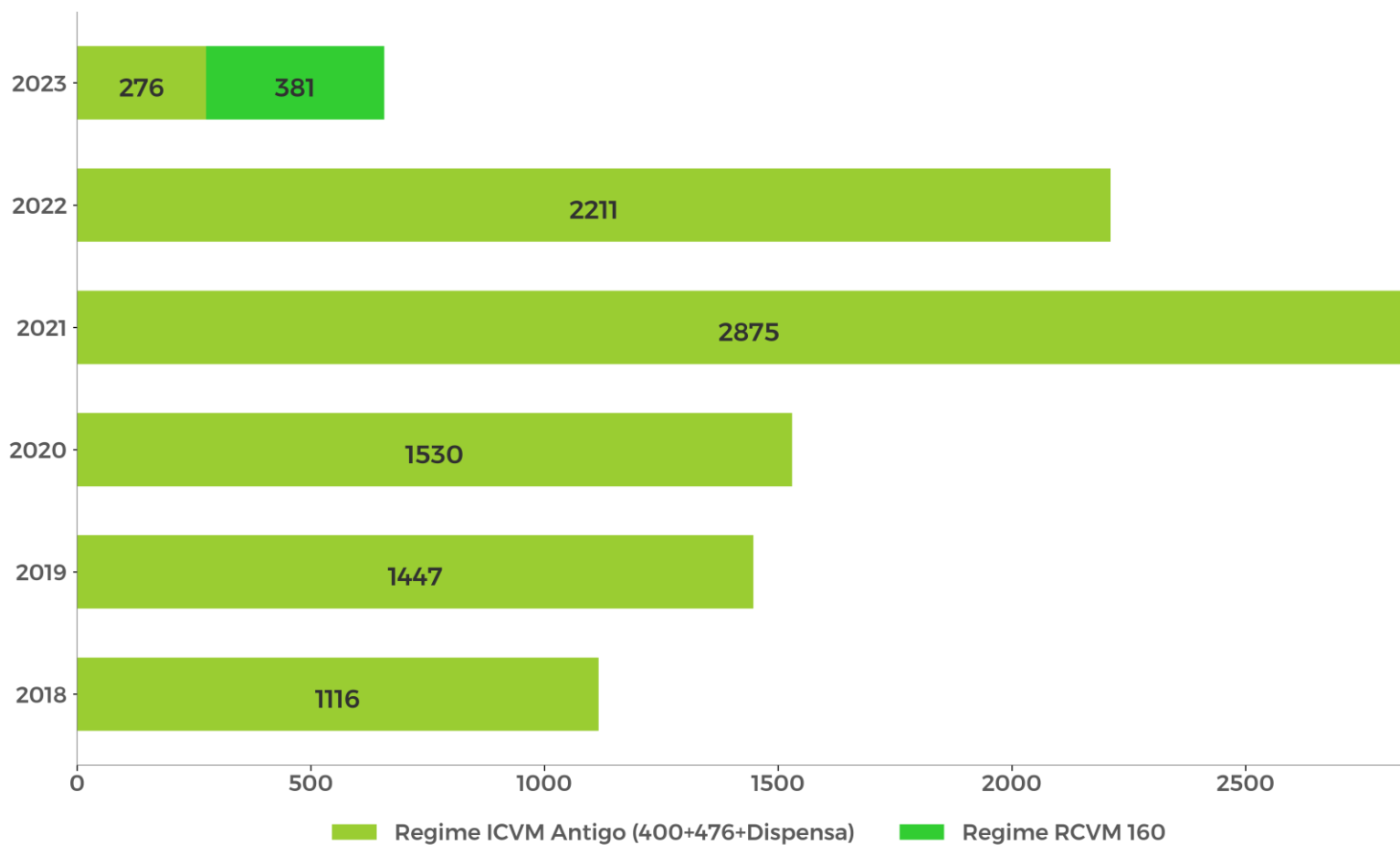
3.1.4. Totais anuais (quantidade e valor)*	2018		2019		2020		2021		2022		2023		
	REGIME	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
"Antigo" (ICVM 400 + ICVM 476 + Dispensa)		1.116	287.4	1447	475.9	1.530	443.5	2.875	737.3	2.211	574.9	276	39.9
RCVM 160 (rito automático)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	381	74.8
RCVM 160 (rito ordinário)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RCVM 88 ("crowdfunding")		-	-	86	0.01	96	0.14	76	0.13	131	0.27	22	0.04
TOTAL		1.116	287.4	1533	475.9	1.616	443.6	2.973	737.4	2.285	575.0	767	114.7

*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. Mercado primário

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

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



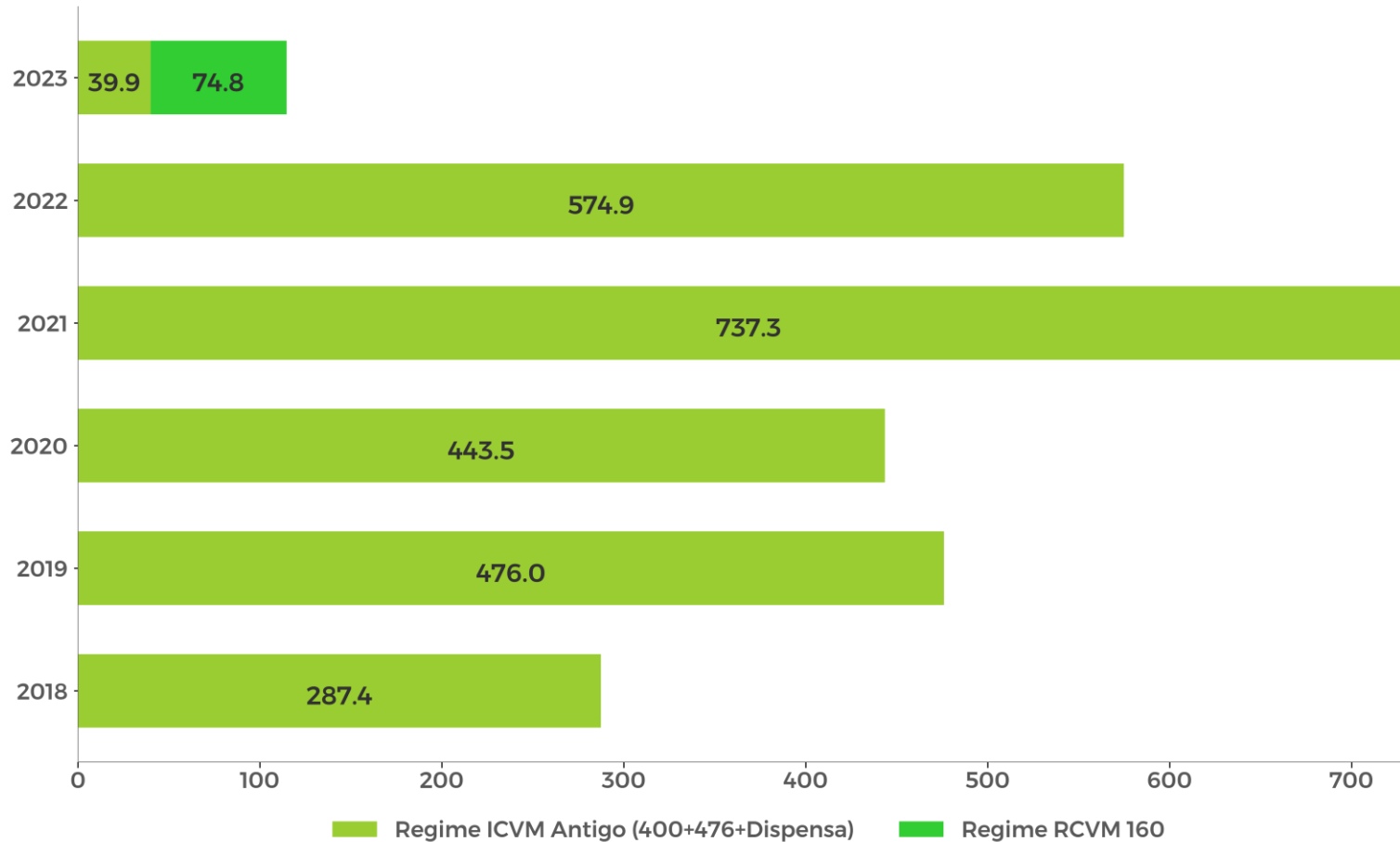
*Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.

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.

Fonte: CVM

3. Mercado primário

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

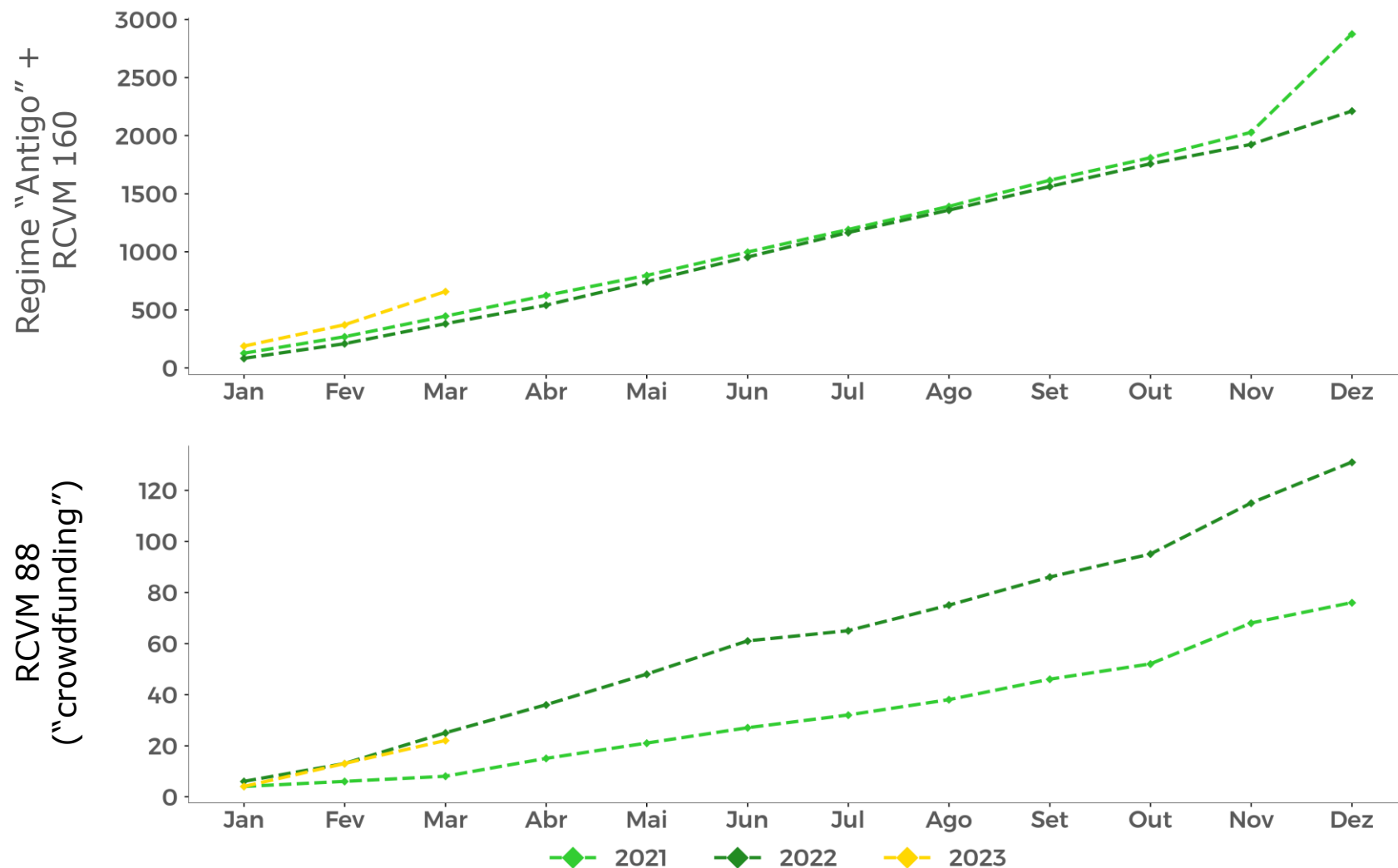
3.2.1. Totais acumulados até o trimestre*	2018		2019		2020		2021		2022		2023	
	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
REGIME												
“Antigo” (ICVM 400 + ICVM 476 + Dispensa)	227	48.3	249	71.3	345	99.9	445	113.8	380	104.5	276	39.9
RCVM 160 (rito automático)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	381	74.8
RCVM 160 (rito ordinário)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Res CVM 88 ("crowdfunding")	-	-	11	0.01	32	0.03	8	0.01	25	0.06	22	0.04
TOTAL	227	48.3	260	71.3	377	99.9	453	113.8	405	104.6	767	114.7

*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. Mercado primário

3.2. Totais acumulados por rito de distribuição

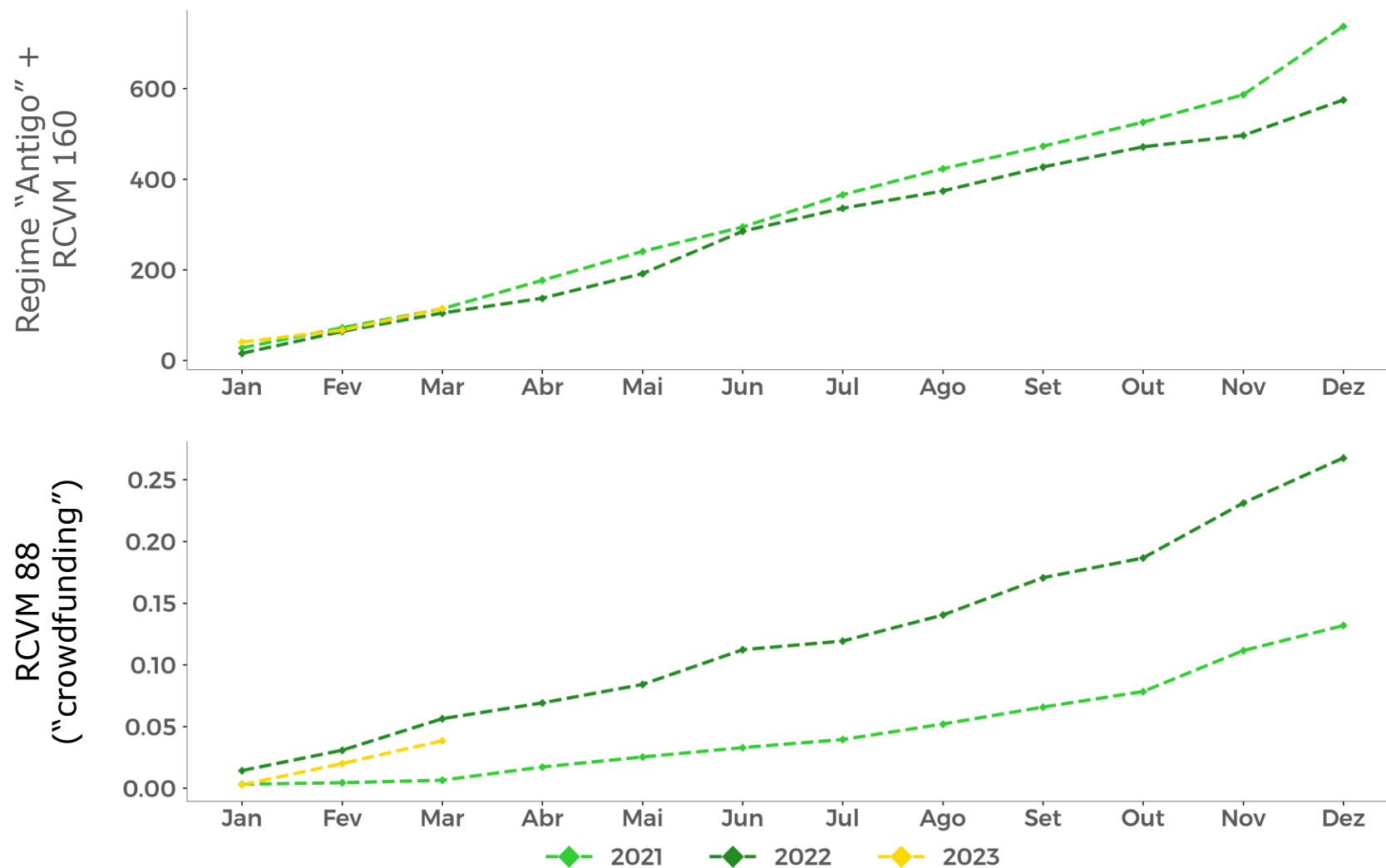
3.2.2. Emissões – quantidade acumulada ao longo do ano, por regime (quantidade)



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 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.

3.3.1. Totais anuais (valor e quantidade)*	2018		2019		2020		2021		2022		2023	
	VALOR MOBILIÁRIO	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ Bi	qtde	R\$ Bi	qtde	R\$ bi	qtde
Ações	5	11.2	42	90.2	51	117.6	70	130.4	18	57.4	1	4.1
Debêntures	351	149.2	379	185.7	276	121.2	502	251.0	475	269.6	88	44.3
Letras Financeiras	14	6.0	21	10.0	2	1.0	-	-	-	-	-	-
Notas Promissórias	84	29.0	94	36.6	71	21.9	82	27.0	144	48.4	25	3.3
CRI	101	8.2	188	17.6	230	14.3	430	33.8	422	48.5	110	7.8
CRA	52	6.1	69	14.3	56	13.3	125	25.0	214	43.8	44	6.7
FIDC	196	21.2	269	37.9	305	48.6	692	89.0	460	40.4	231	13.0
FII	106	17.7	198	42.4	264	49.2	388	62.6	255	36.5	83	15.2
FIP	204	38.4	187	41.4	275	56.3	586	118.4	223	30.3	75	20.3
TOTAL	1.116	287.4	1.447	475.9	1.529	443.5	2.875	737.3	2.211	574.9	657	114.6

3. Mercado primário

3.3. Totais por valor mobiliário

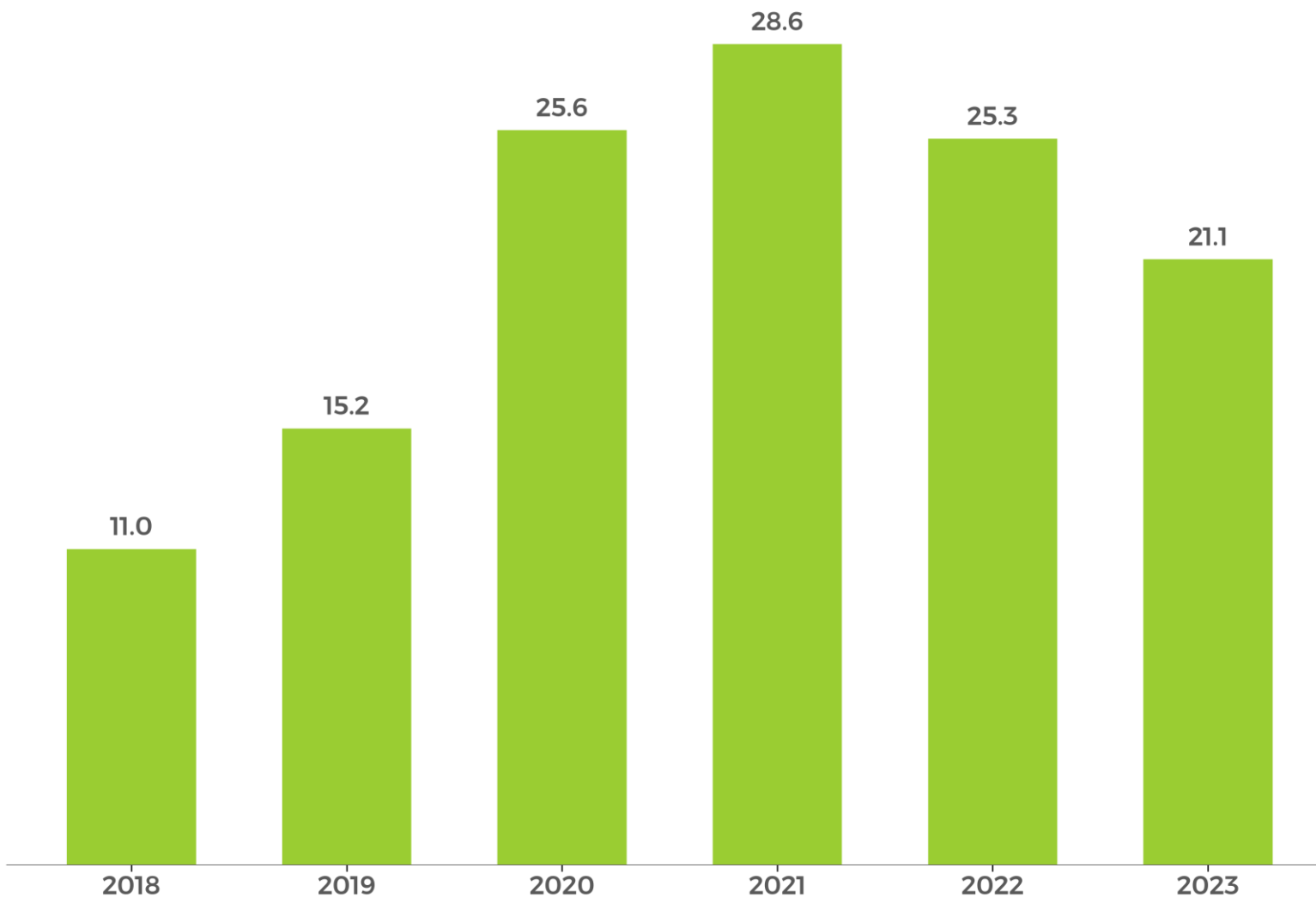
3.3.2. Totais acumulados até o trimestre (valor e quantidade)*	2018		2019		2020		2021		2022		2023	
	VALOR MOBILIÁRIO	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ Bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde
Ações	-	-	3	5.1	9	31.2	21	32.9	8	11.3	1	4.1
Debêntures	77	30.8	58	28.1	67	16.1	75	28.8	88	53.6	88	44.3
Letras Financeiras	1	0.5	7	4.6	-	-	-	-	-	-	-	-
Notas Promissórias	12	2.5	16	5.3	16	3.3	6	1.2	39	12.2	25	3.3
CRI	22	1.7	29	2.5	52	4.8	82	4.9	64	5.2	110	7.8
CRA	6	0.6	11	2.2	8	0.8	16	3.0	32	6.9	44	6.7
FIDC	35	1.9	51	6.9	70	17.1	87	15.9	77	7.8	231	13.0
FII	21	3.6	31	7.4	61	13.2	74	14.4	38	4.6	83	15.2
FIP	53	6.8	43	9.3	62	13.4	84	12.8	34	2.7	75	20.3
TOTAL	227	48.3	249	71.3	345	99.9	445	113.8	380	104.5	657	114.6

*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. Diferenças devido a arredondamento.

4. Mercado secundário

4.1 À vista

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

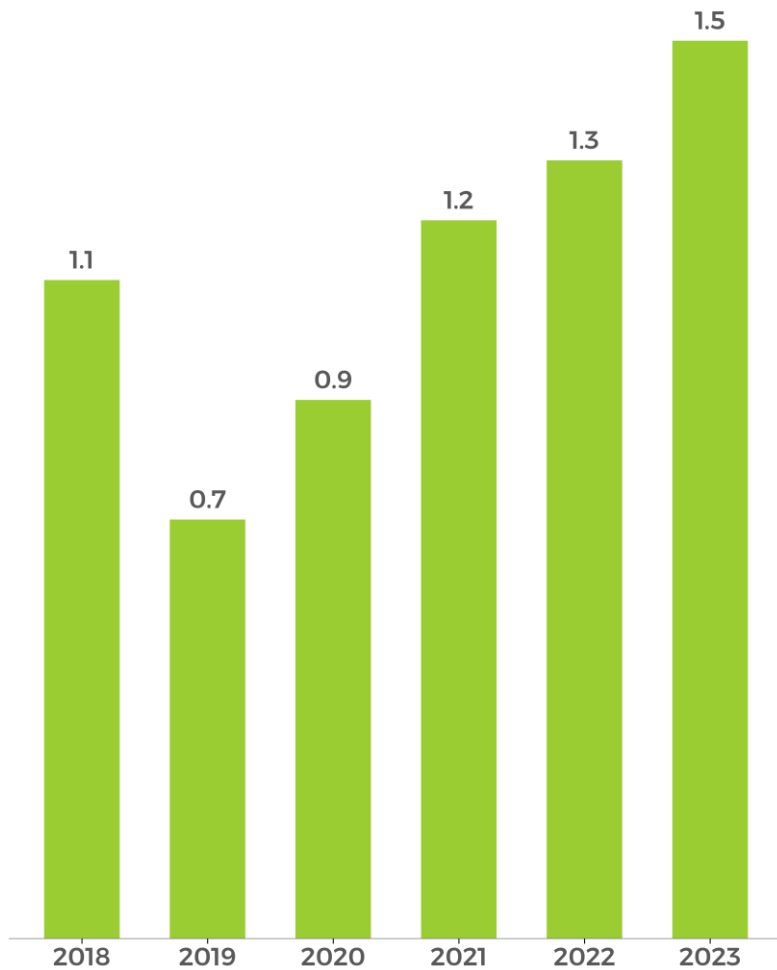


Fonte: B3

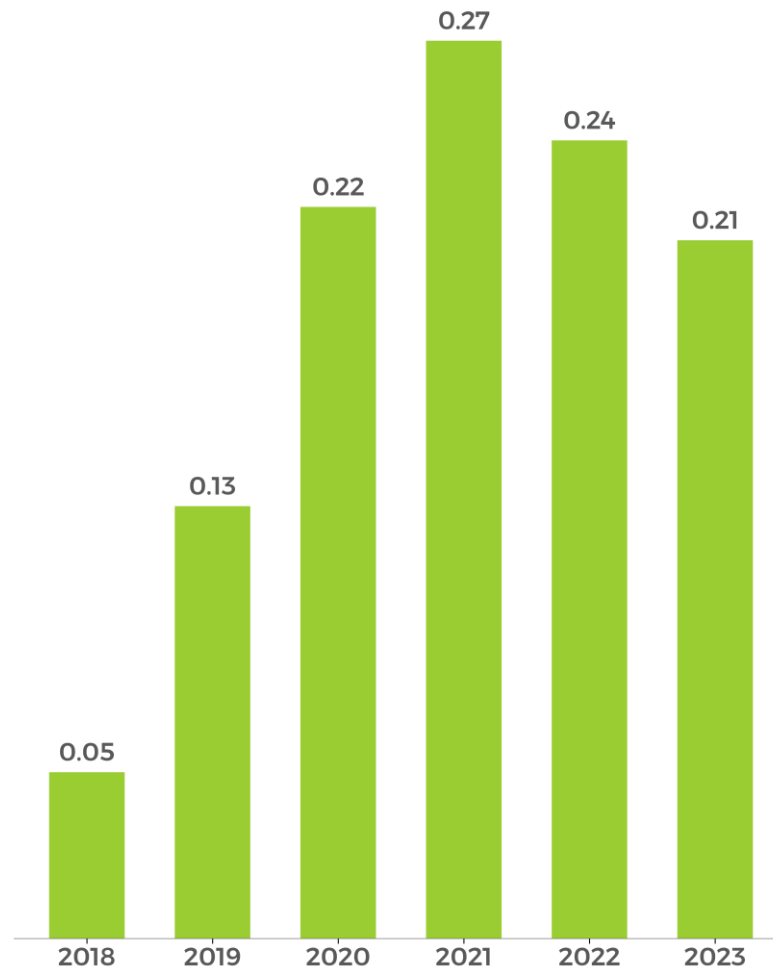
4. Mercado secundário

4.1 À vista

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



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



4. Mercado secundário

4.2. Derivativos

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

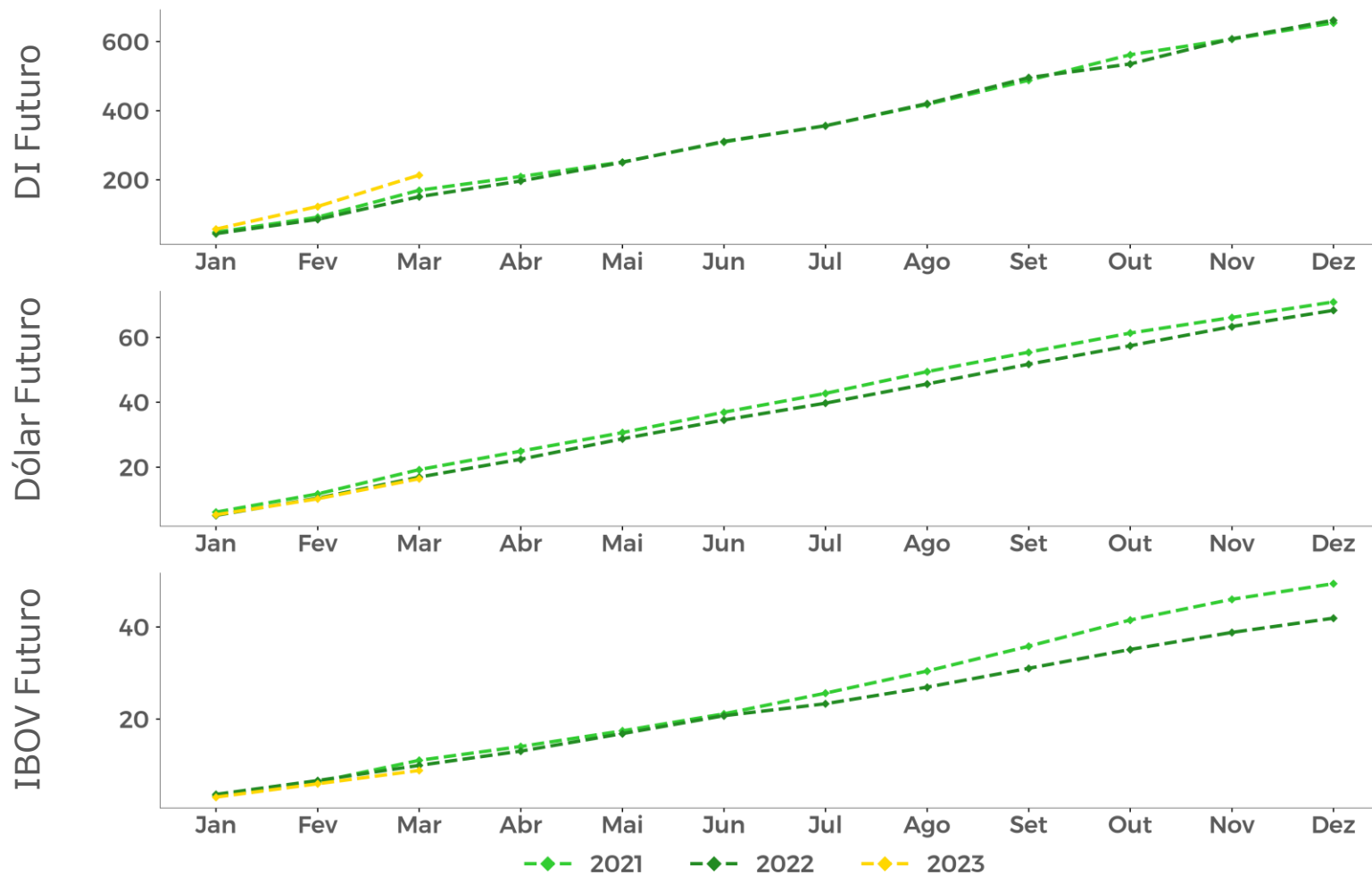
PRODUTO	2018	2019	2020	2021	2022	2023
DI Futuro	370.8	475.9	516.7	653.9	661.7	213.3
Dólar Futuro	91.7	94.6	80.2	70.9	68.2	16.4
Ibovespa Futuro	23.8	36.1	41.9	49.1	41.9	8.8
TOTAL	486.3	606.6	638.8	773.9	771.8	486.3

Fonte: Administradoras de Mercado Organizado

4. Mercado secundário

4.2. Derivativos

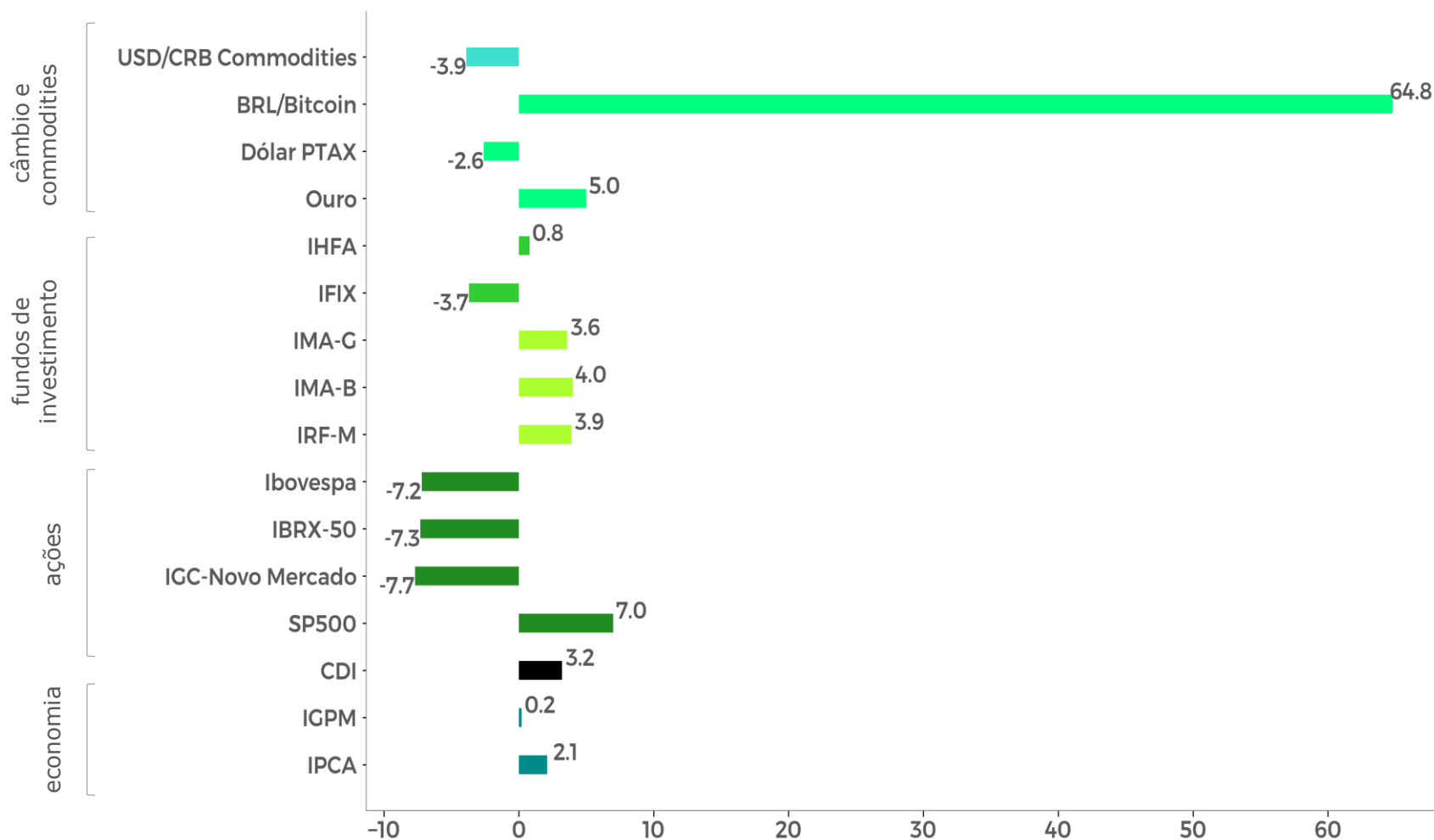
4.2.2. Derivativos – milhões de contratos negociados em ambiente de bolsa (acumulado ao longo do ano)



Fonte: Administradoras de Mercado Organizado

5. Retornos de ativos

5.1. Retornos acumulados de ativos – %no ano



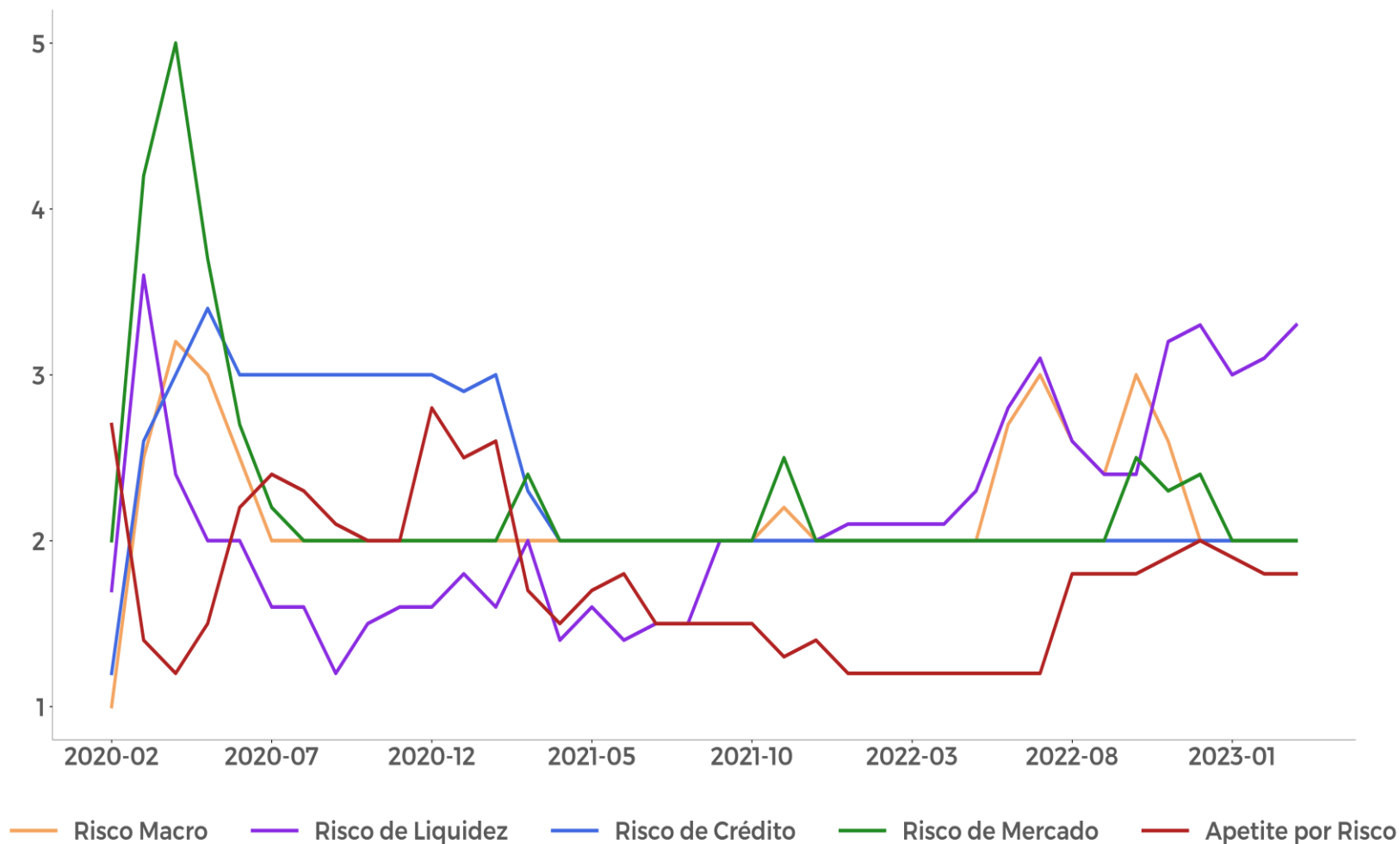
Fonte: Economática, Bloomberg

The background features a dark green color with faint, semi-transparent charts and data points. A prominent chart shows a line graph with data points at 88 and 91. Another chart shows a bar with the value 19%. There are also faint diamond-shaped patterns scattered across the background.

EVOLUÇÃO DOS RISCOS

6. Mapa de riscos

6.1. Mapa de riscos – últimos 36 meses



Calculado pela CVM conforme Metodologia

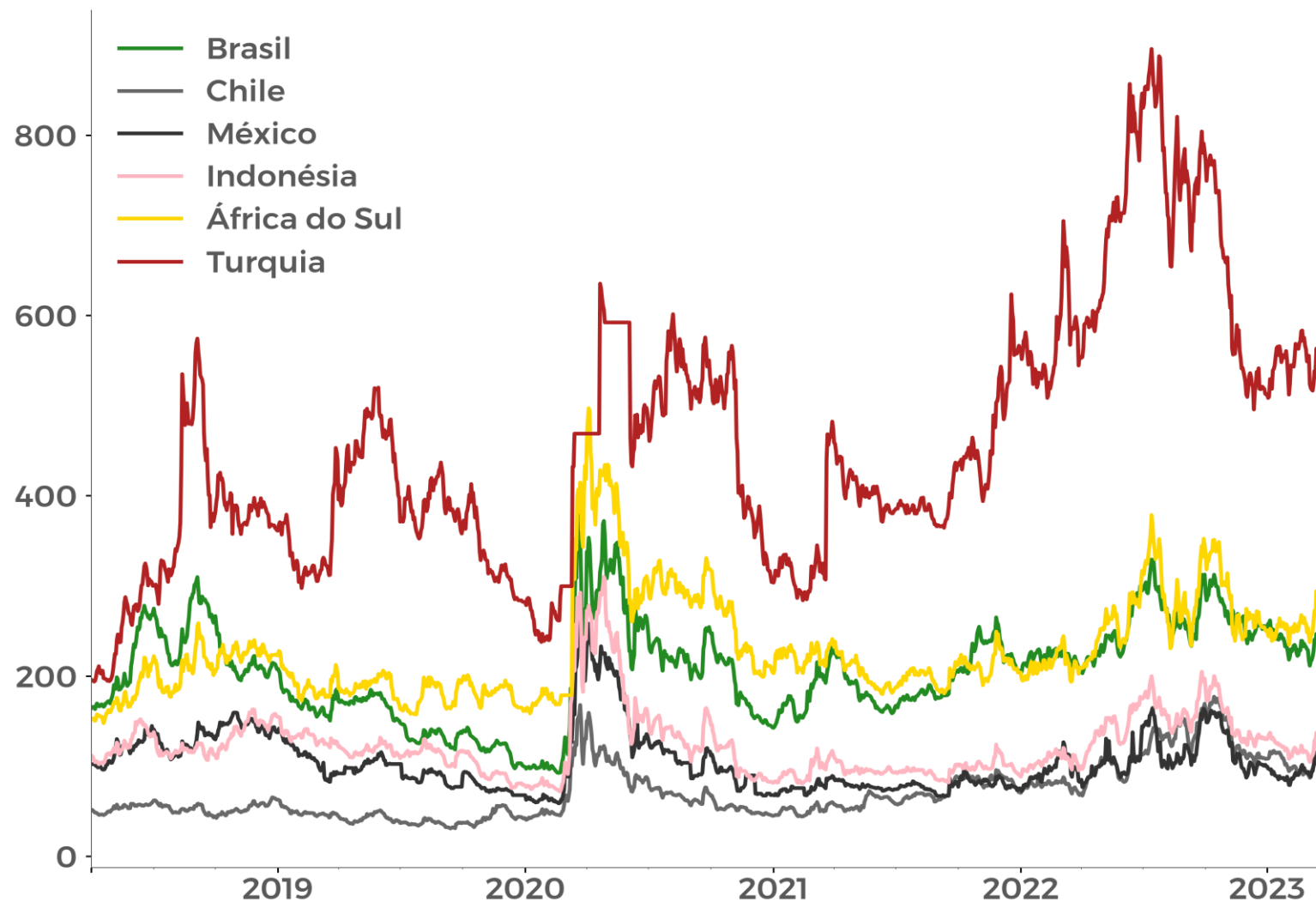
6. Mapa de riscos - Destaques

	MACRO	MERCADO	LIQUIDEZ	APETITE RISCO	CRÉDITO
2023-T1	2.0	↓ 2.0	3.3	↓ 1.8	2.0
2022-T4	2.0	2.4	3.3	2.0	2.0

- No contexto do primeiro trimestre, marcado por queda generalizada no indicador de volatilidade *ex-post* dos mercados globais e nacionais de renda fixa e variável (8.2, 8.4, 8.6 e 8.8), bem como retornos positivos no mercado global de renda fixa (8.3) e retornos estáveis no mercado global de renda variável (8.1), cenário esse correlacionável à expectativas de pausa ou reversão no movimento de alta das curvas de juros internacionais, identificou-se queda no indicador de risco de mercado e de apetite ao risco.
- Ressalta-se aqui que em janeiro observou-se um relevante evento de crédito no mercado nacional, associado a uma grande varejista. O indicador de risco de crédito (11.1) manteve sua tendência de alta pós choque pandêmico, porém sem estar necessariamente associada ao evento específico – o indicador inclusive caiu no ao redor epicentro do evento. O mesmo pode ser dito a respeito do indicador de risco de liquidez (10.1).
- Por fim, vale a pena detalhar o comportamento do indicador de apetite por risco. O direcionador de queda no indicador foi sua componente de spread soberano nacional em dólares (9.2), cujo comportamento foi distinto dos mercados emergentes corporativos, os quais encontram se próximos da máxima da série histórica.

7. Risco macroeconômico

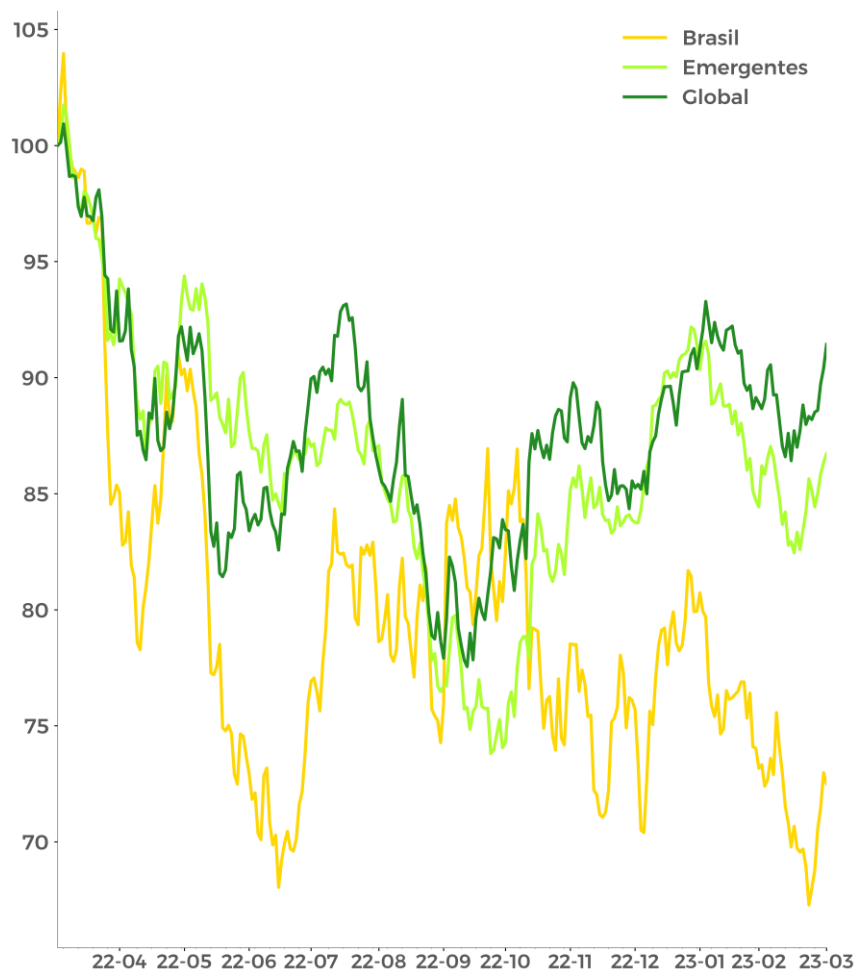
7.1. CDS soberanos – países emergentes (pontos base)



Fonte: Bloomberg

8. Risco de mercado

8.1. Índices acionários MSCI – performance dos últimos 12 meses



8.2. Índices acionários MSCI – volatilidade

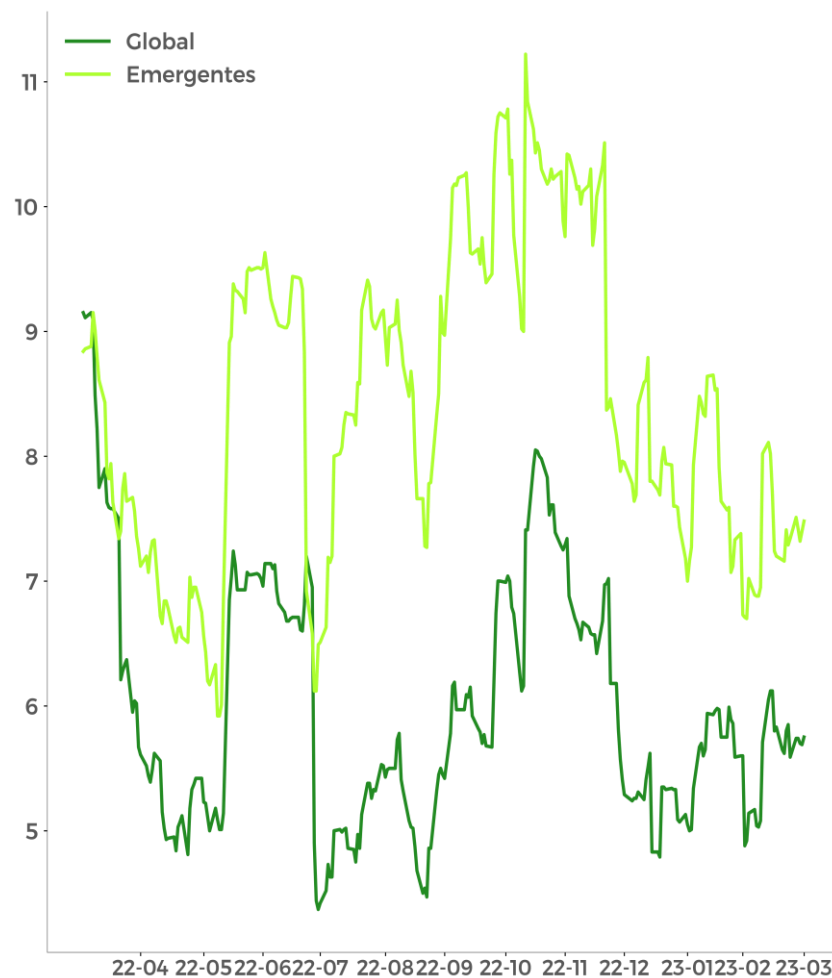


8. Risco de mercado

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

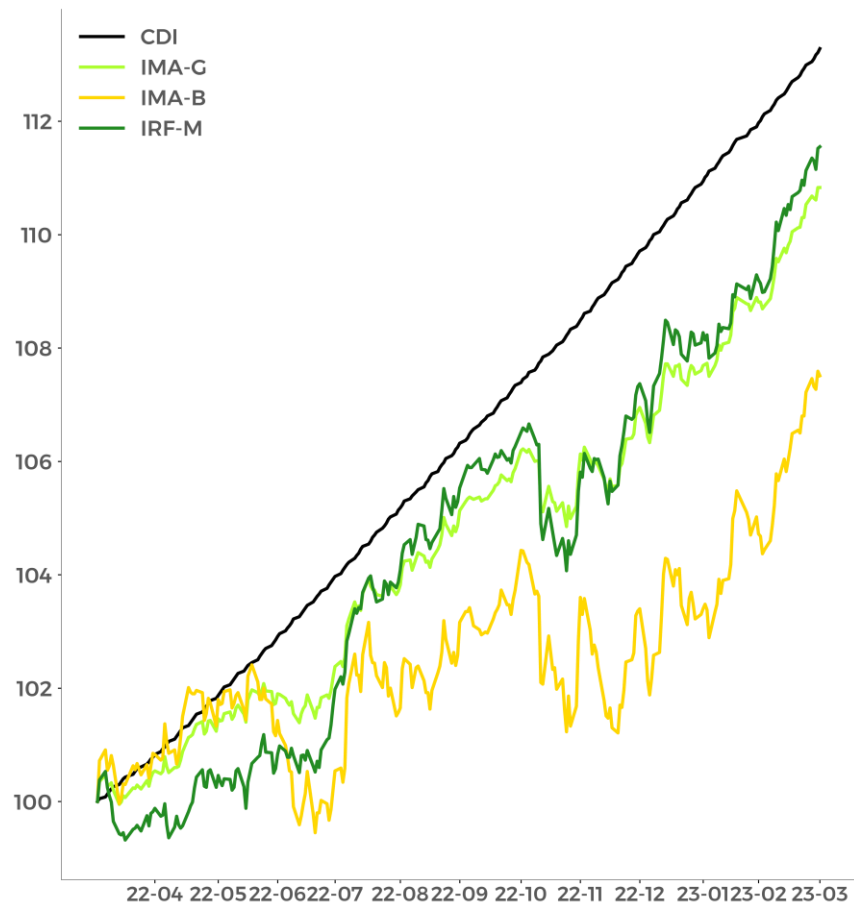


8.4. Índices de títulos corporativos – volatilidade

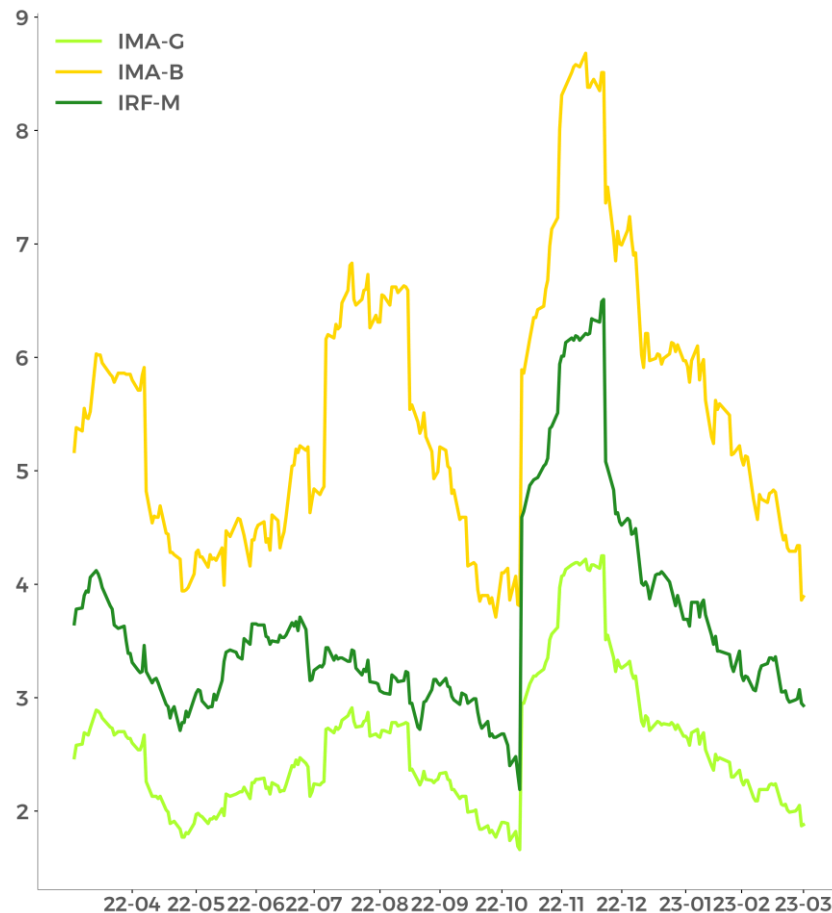


8. Risco de mercado

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

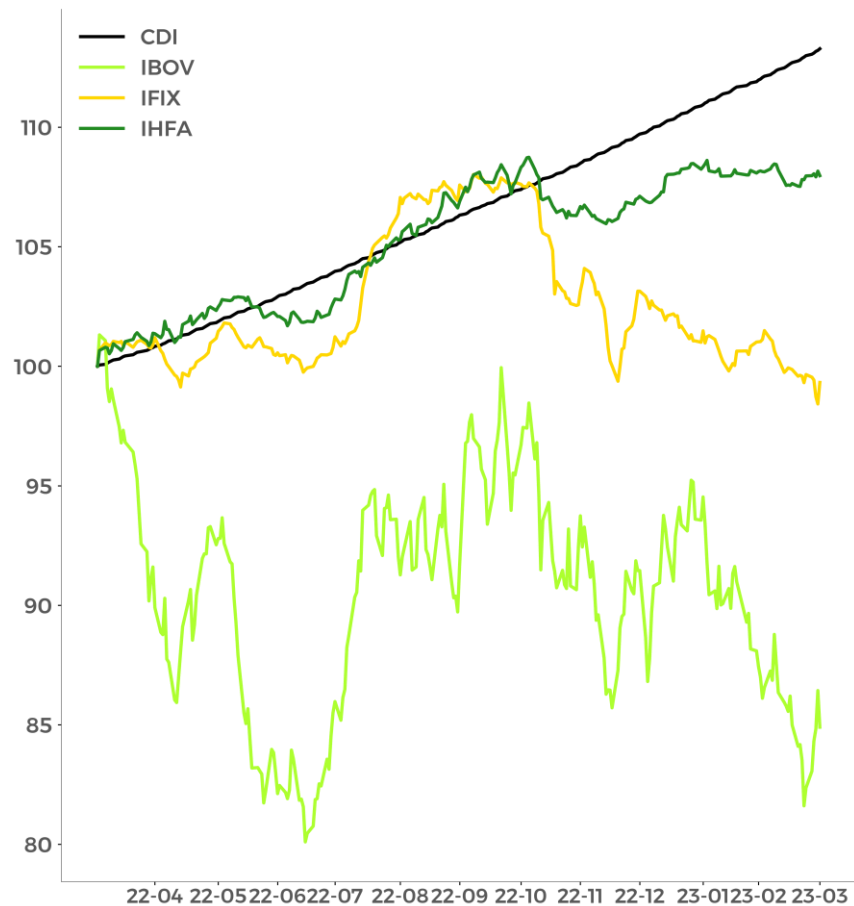


8.6. Índices de renda fixa – volatilidade

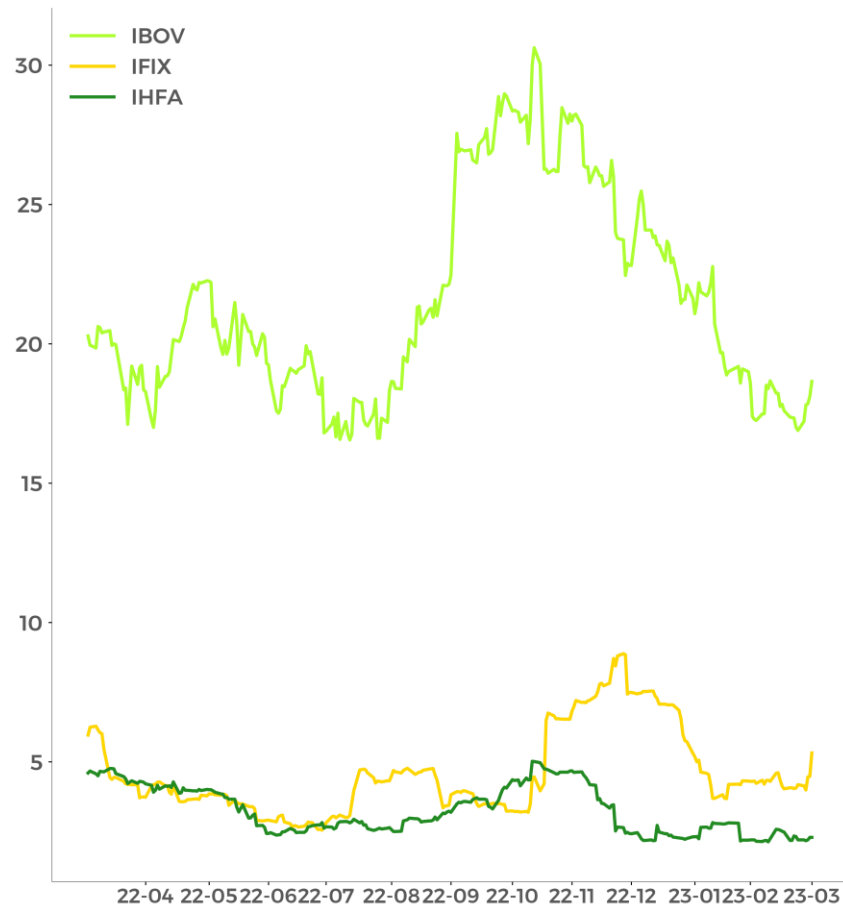


8. Risco de mercado

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

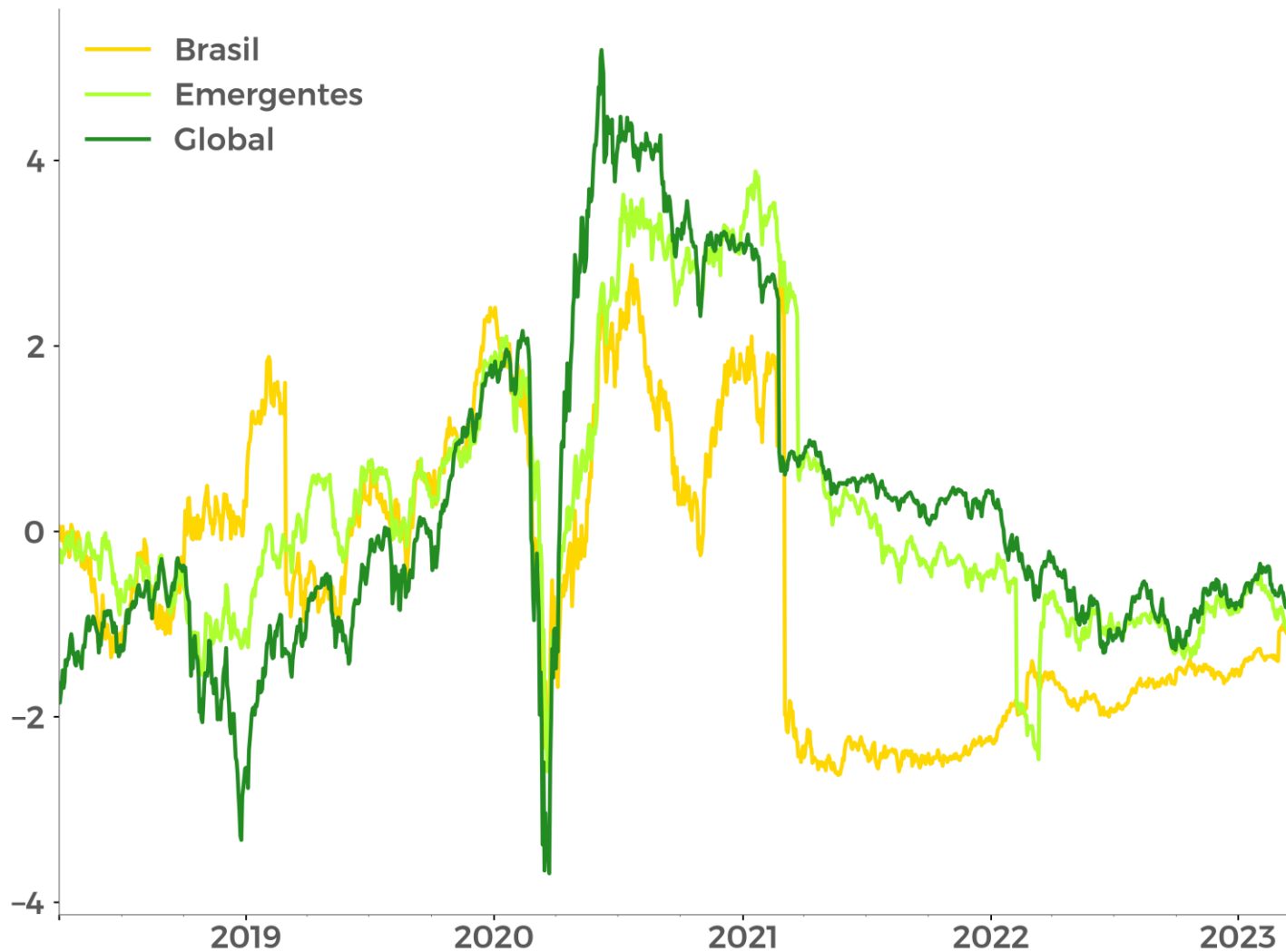


8.8. Índices de renda variável – volatilidade



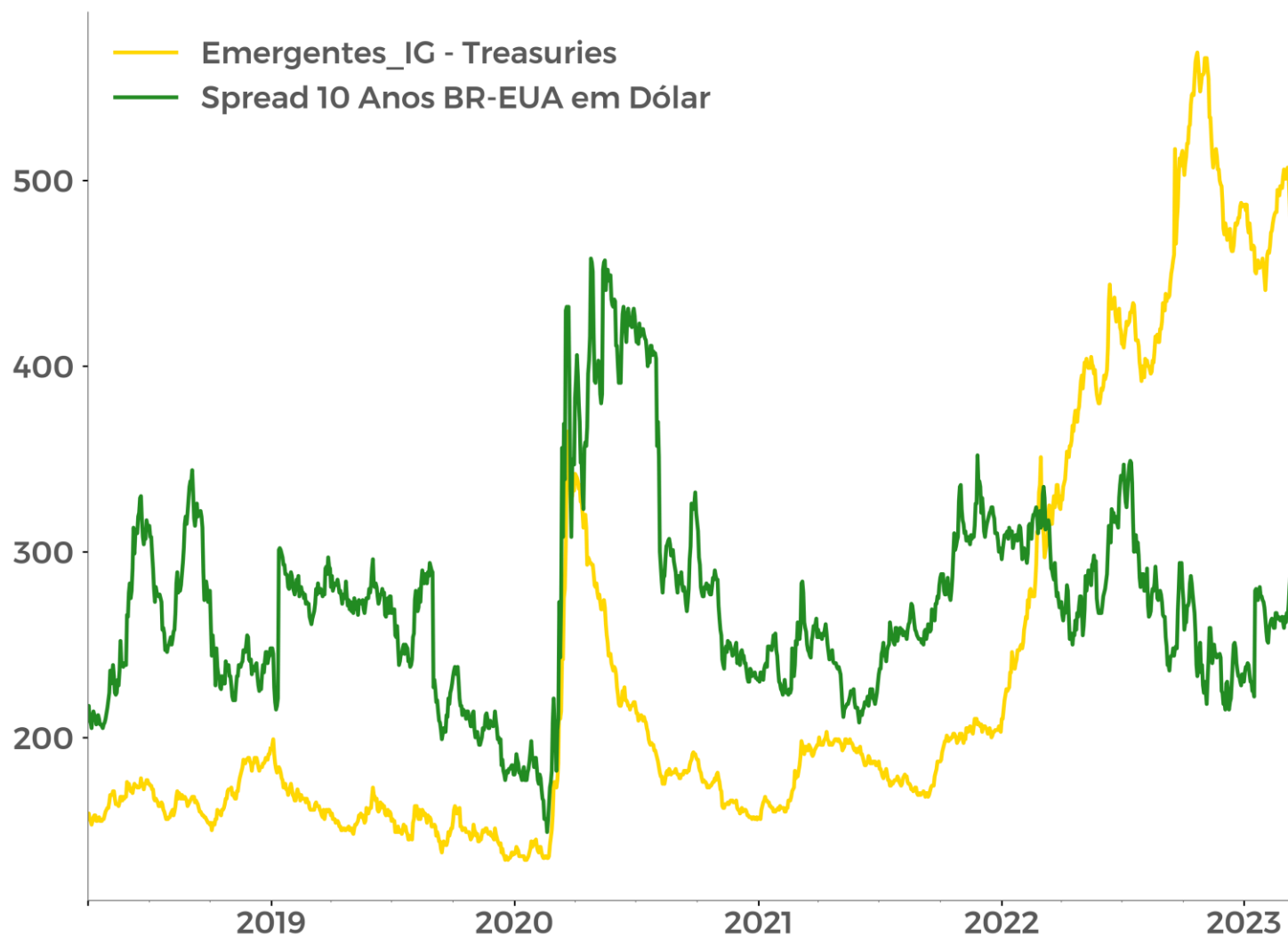
9. Appetite por risco

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



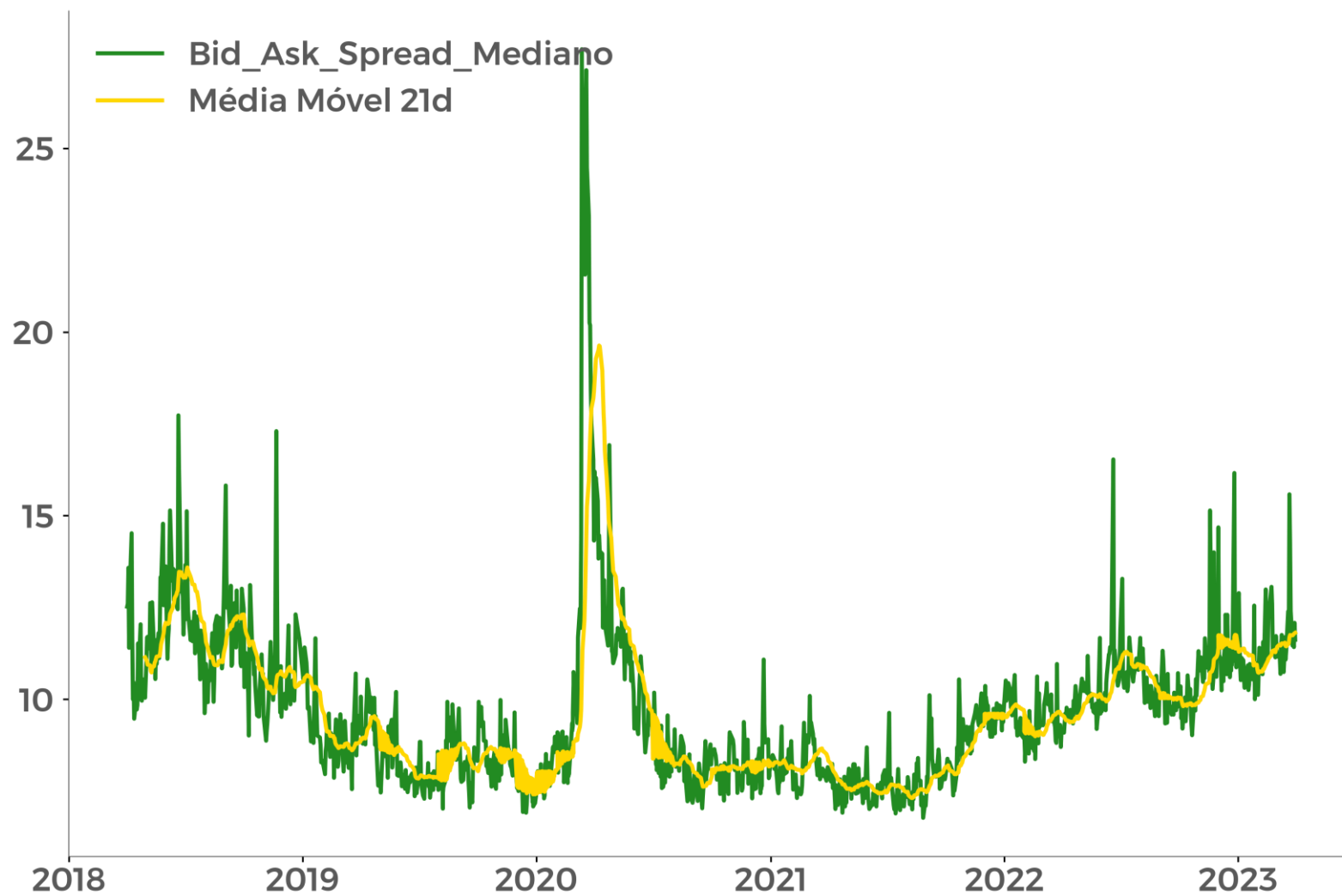
9. Apetite por risco

9.2. Spreads vs US treasuries (pontos base)



10. Risco de liquidez

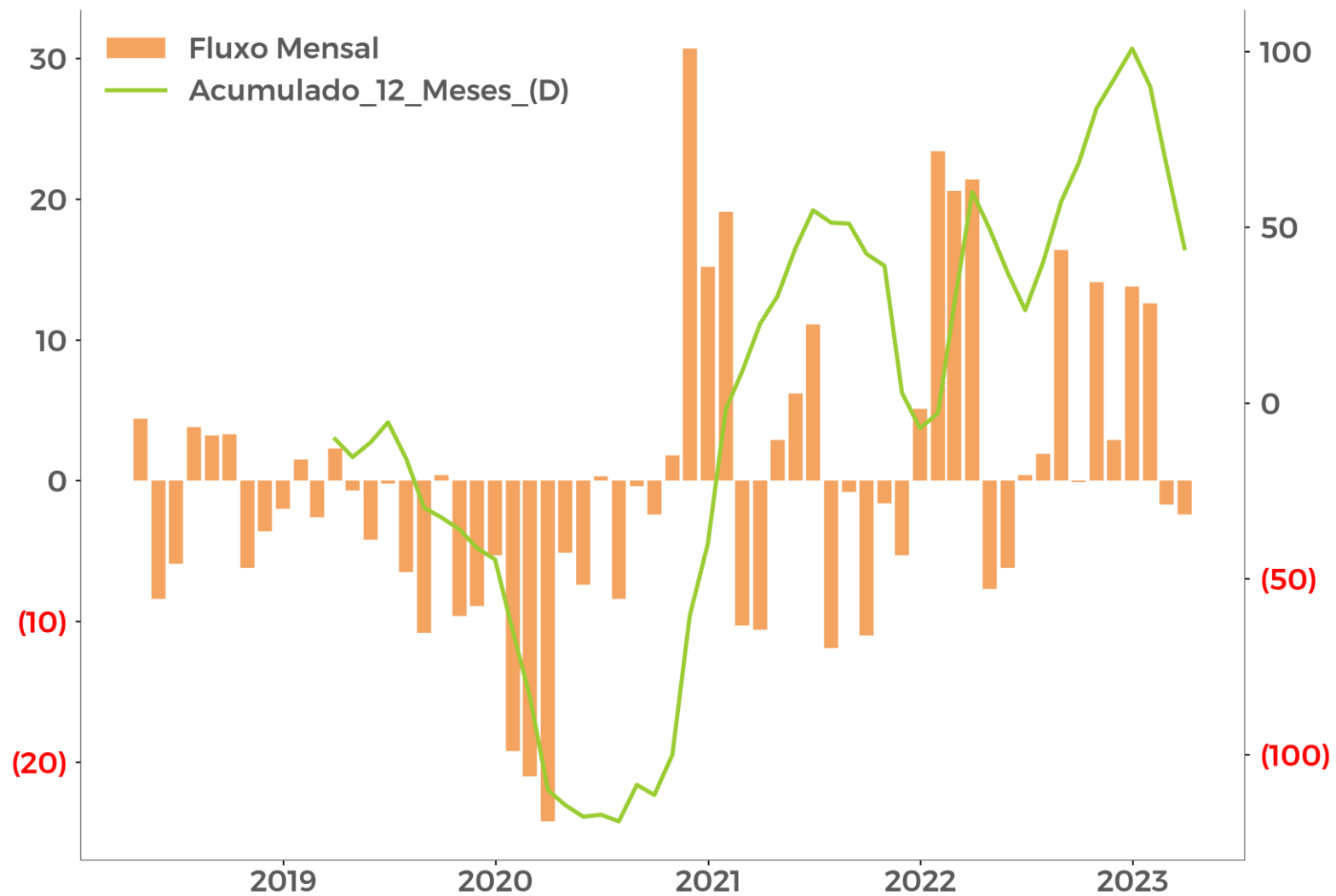
10.1. Índice de bid-ask spread – mercado de bolsa (pontos base)



Fonte: Bloomberg

10. Risco de liquidez

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



Fonte: Bloomberg

11 Risco de crédito

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



Fonte: Bloomberg

Metodologia

Mapa de Riscos

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

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

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

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