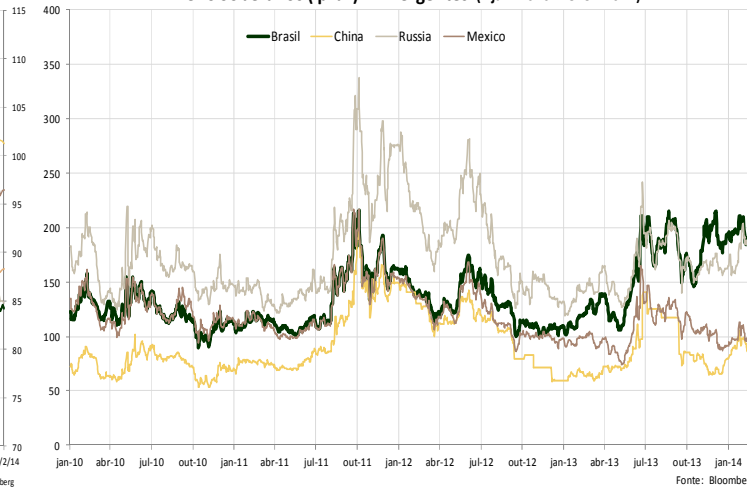


Macro-ambiente

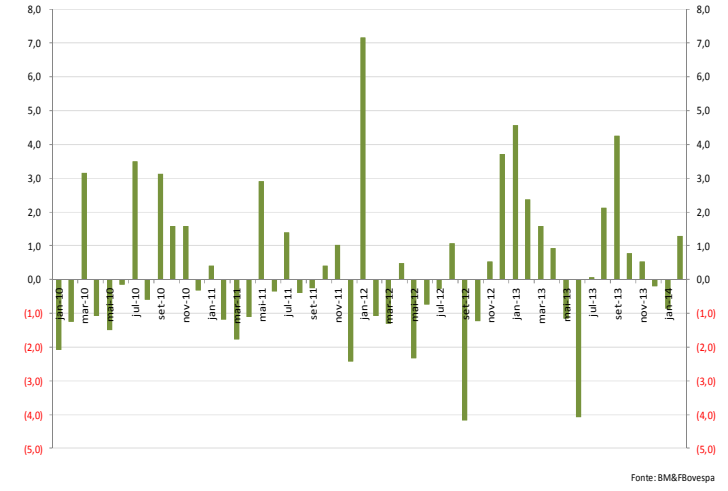
Desempenho de moedas selecionadas contra o dólar - últimos 12 meses



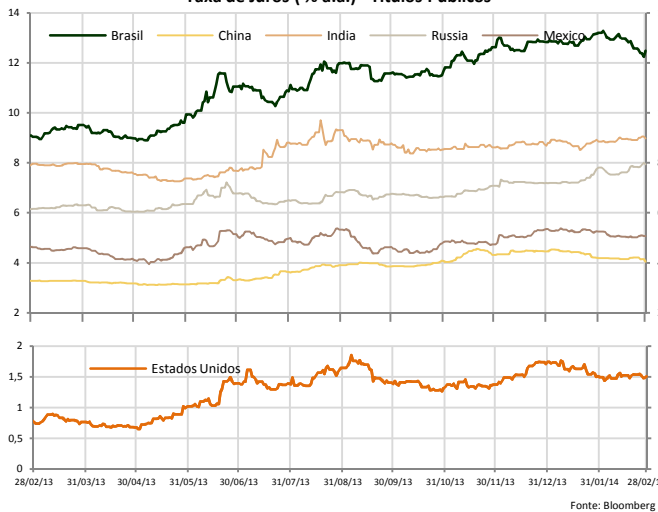
CDS Soberanos (p.b.) - Emergentes (2 jan. 2010 - 28 fev. 2014)



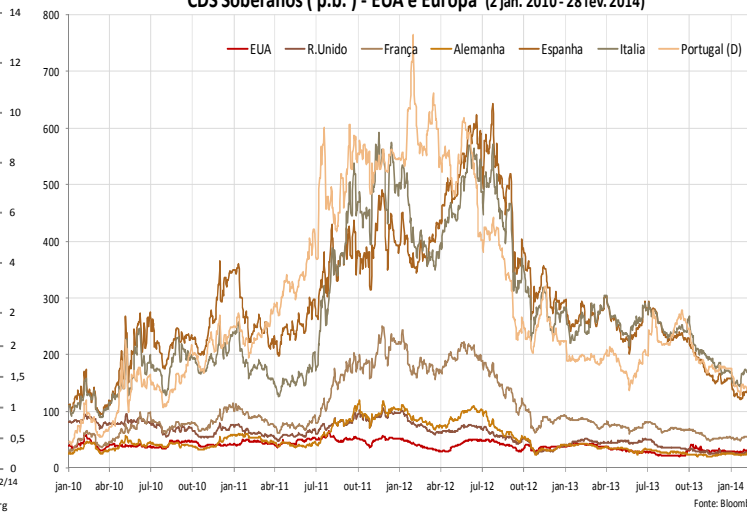
Investimento Estrangeiro em Bolsa (R\$ bilhões)



Taxa de Juros (% a.a.) - Títulos Públicos



CDS Soberanos (p.b.) - EUA e Europa (2 jan. 2010 - 28 fev. 2014)



Investimento Estrangeiro em Carteira (R\$ bilhões)



Nota: a data de corte das informações é 28/02/2014. Para mais detalhes sobre os indicadores, ver Notas Metodológicas na última página.

CONFIDENCIAL - EXCLUSIVO PARA USO INTERNO

Risco de Mercado

Índices de ações (MSCI) - últimos 12 meses (em dólar)



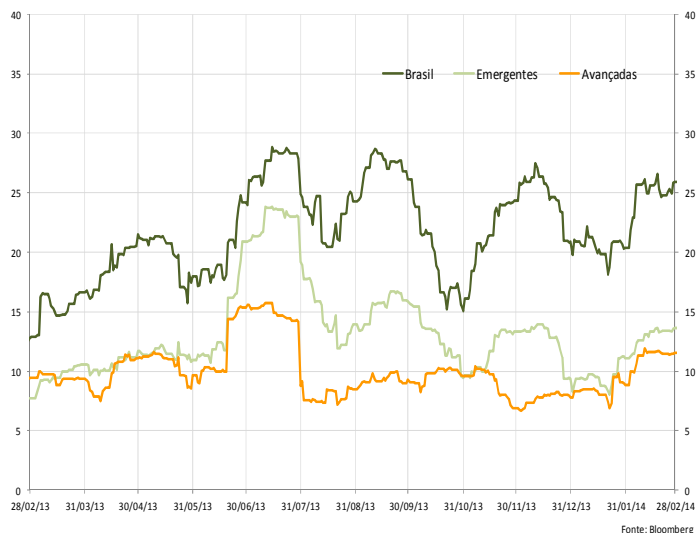
Índices de títulos corporativos - últimos 12 meses (em dólar)



Índices de referência para fundos de investimento - últimos 12 meses



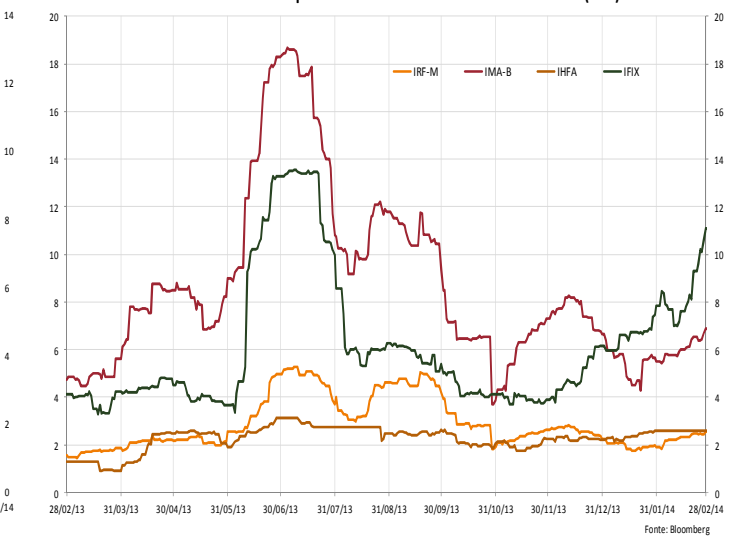
Índices de ações (MSCI) - volatilidade (30d)



Índices de títulos corporativos - volatilidade (30d)

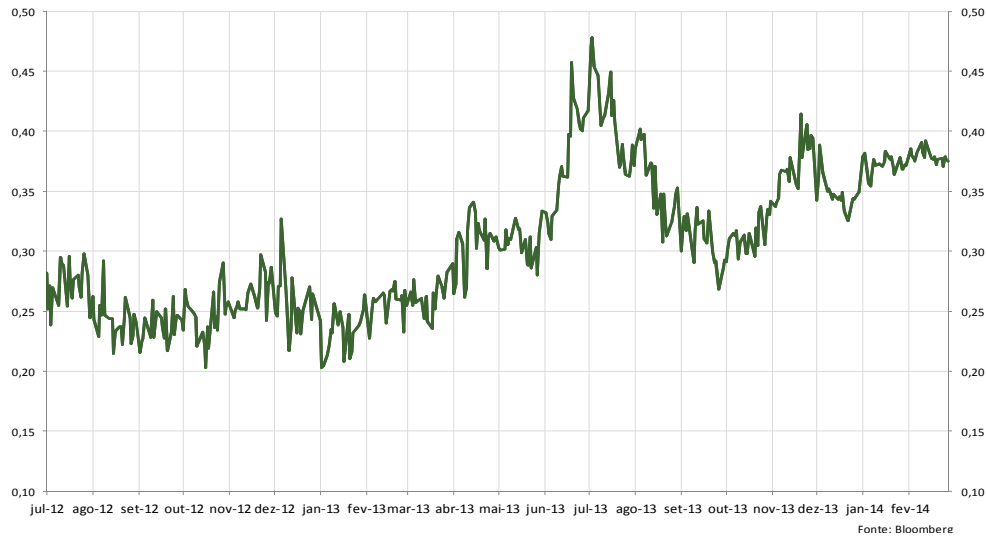


Índices de referência para fundos de investimento - volatilidade (30d)

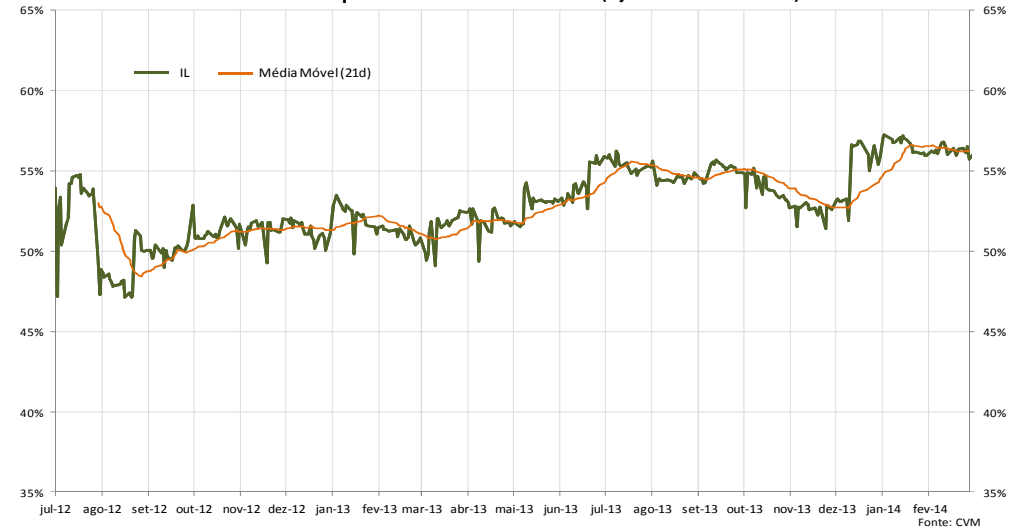


Risco de Liquidez

Bid-Ask Spread (%) - Ações Ibovespa (2 jul. 2012 - 28 fev. 2014)

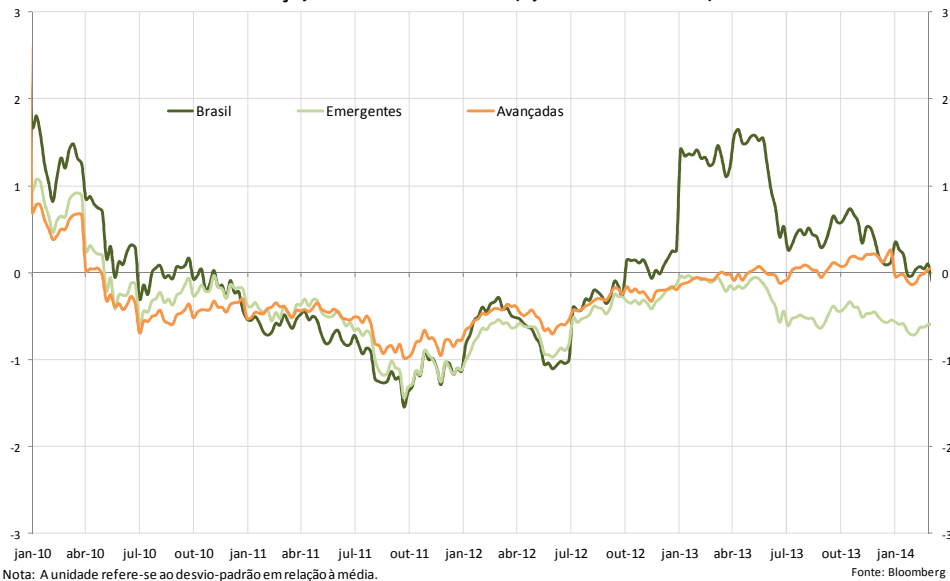


Índice de Liquidez - Fundos ICVM 409 (2 jul. 2012 - 28 fev. 2014)



Apetite pelo Risco

Preço/Lucro - MSCI Indices (2 jan. 2010 - 28 fev. 2014)



Spread Títulos de Emergentes vs US Treasuries (% a.a.) (2 jan. 2010 - 28 fev. 2014)



Notas Metodológicas

Macro-ambiente

Desempenho de moedas selecionadas contra o dólar. Evolução diária nos últimos 12 meses das moedas locais de alguns países emergentes usualmente comparados ao Brasil.

Taxa de Juros. Evolução diária nos últimos 12 meses das taxas de juros anuais dos títulos públicos, com vencimento em 5 anos, de alguns países emergentes usualmente comparados ao Brasil.

CDS (Credit Default Swap). Contrato derivativo de crédito no qual o comprador realiza uma série de pagamentos (conhecida como “spread” ou “prêmio”) ao vendedor em troca de proteção contra evento de crédito (*default*) relacionado ao emissor do ativo. Quanto maior a probabilidade de *default*, maior será o prêmio do CDS, funcionando como medida de risco de crédito da entidade de referência. Os gráficos refletem o comportamento diário do preço de fechamento (em pontos-base) dos CDS soberanos (5 anos) de alguns países emergentes usualmente comparados ao Brasil, dos EUA e de alguns países europeus mais acompanhados pelos analistas.

Investimento Estrangeiro em Bolsa. Fluxo mensal líquido dos investimentos estrangeiros no mercado secundário da bolsa, segmento Bovespa (ações e derivativos de ações).

Investimento Estrangeiro em Carteira. Movimentação mensal líquida dos investidores não-residentes registrados na CVM, de acordo com a Resolução 2.689.

Risco de Mercado

MSCI Indices. Índices de ações calculados pela *Morgan Stanley Capital International*. O MSCI World Index (denominado, neste boletim, como ‘Avançadas’) reflete a performance dos mercados acionários de 24 países desenvolvidos. O MSCI Emerging Markets Index (aqui denominado como ‘Emergentes’) mede o desempenho das ações de companhias de 21 países emergentes, incluindo os BRICs. A MSCI também avalia os mercados individualmente, como é o caso do MSCI Brazil Index.

Índices de títulos corporativos. Índices desenvolvidos pela Bloomberg para medir o desempenho de títulos pré-fixados de dívida corporativa, de grau de investimento, denominados em dólar. O BIEM Index (aqui denominado como ‘Emergentes’) refere-se a títulos privados de emissores nos mercados emergentes, enquanto que o BCOR Index (denominado, neste boletim, como ‘Avançadas’) aos emissores dos países desenvolvidos. Na metodologia da Bloomberg, os títulos são ponderados pelo valor de mercado, sendo que o peso do Brasil no BIEM index é de aproximadamente 22%.

Índices de referência para fundos de investimento. *IRF-M* = índice composto por uma cesta de títulos públicos federais pré-fixados (LTN e NTN-F). Serve como *benchmark* para as aplicações de renda fixa pré-fixadas. *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 hedge funds 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* = carteira teórica composta pelas cotas de fundos imobiliários mais negociados na bolsa e serve para medir o desempenho da indústria de FIs no Brasil.

Volatilidade. É uma medida de dispersão dos retornos de um título ou índice de mercado. A volatilidade 30d refere-se ao desvio-padrão anualizado das variações de preço (fechamento) nos últimos 30 dias de negociação, expresso como uma porcentagem. É um dos parâmetros mais frequentemente utilizados como forma de mensurar o risco de mercado de um ativo financeiro. Quanto maior a volatilidade, maior o risco de preço do ativo considerado.

Risco de Liquidez

Bid/Ask Spread. É a diferença entre os preços de venda (*ask*) e compra (*bid*) de um ativo, sendo utilizada como uma medida da profundidade do mercado. Na comparação de diferentes ativos, é comum referir-se à razão do *spread* em relação ao seu preço médio. Quanto menor esta porcentagem, maior a liquidez do ativo. O gráfico refere-se à média aritmética simples do *spread* das 10 ações da carteira teórica do Ibovespa com menor volume de negócios nos últimos 30 dias.

Índice de Liquidez – Fundos ICVM 409. Razão entre o valor dos Ativos Líquidos (de acordo com a definição da ICVM 512) e do Patrimônio Líquido ajustado do dia, expresso em porcentagem. Na construção da série histórica diária, foram excluídos os Fundos de Cotas (FIC).

Apetite pelo Risco

Índice Preço/Lucro (P/L). O quociente da divisão do preço corrente pelo lucro líquido por ação dos últimos 12 meses. Assim, o P/L é o tempo que se levaria para reaver o capital aplicado na compra de uma ação, pelo recebimento do lucro gerado por uma empresa. 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 semanais dos P/L dos índices de ações da MSCI. A unidade refere-se aos desvios padronizados (*z-score*) em relação à média móvel das últimas 250 semanas de negociação. Desta forma, mais de 2 desvios-padrão indicam que as ações, em média, estão sobrevalorizadas (+2 d.p.) ou subvalorizadas (- 2 d.p.).

Spread Títulos de Emergentes vs US Treasuries. Diferença entre o retorno de uma cesta de títulos corporativos e públicos (*investment grade*) de países emergentes em relação ao rendimento dos títulos do Tesouro dos EUA, expressa em porcentagem anual. Os cálculos têm como referência o BEMI Index (índice composto de títulos corporativos e públicos de países emergentes) e o BUSY Index (índice de títulos do Tesouro dos EUA), ambos desenvolvidos pela Bloomberg. O peso do Brasil no BEMI Index é de cerca de 20%.