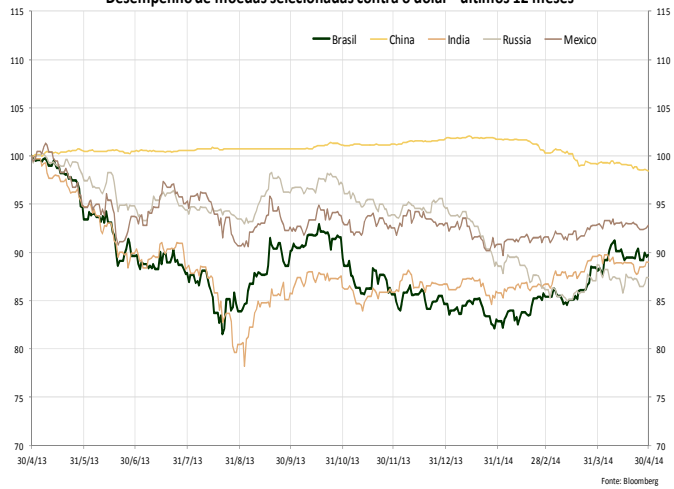
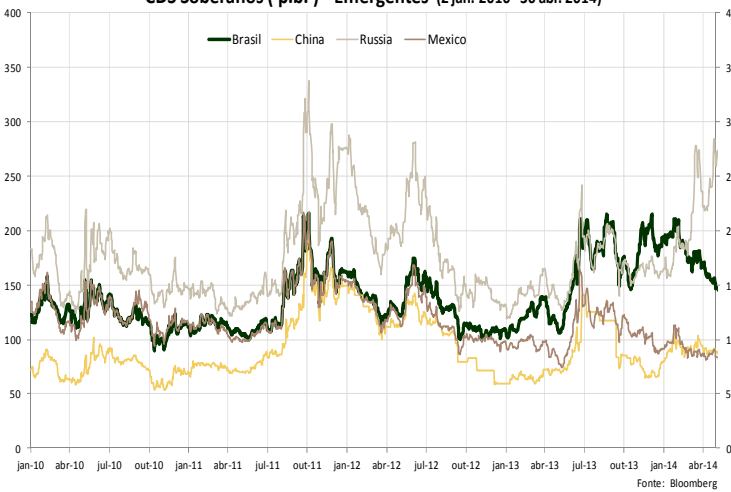


## Macro-ambiente

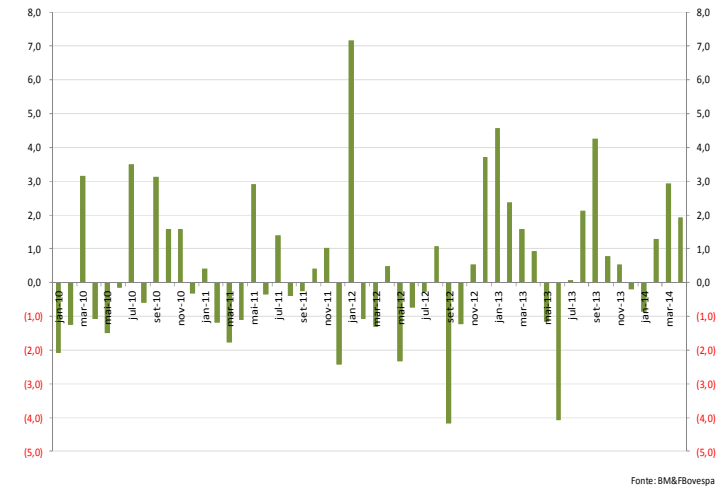
Desempenho de moedas seleccionadas contra o dólar - últimos 12 meses



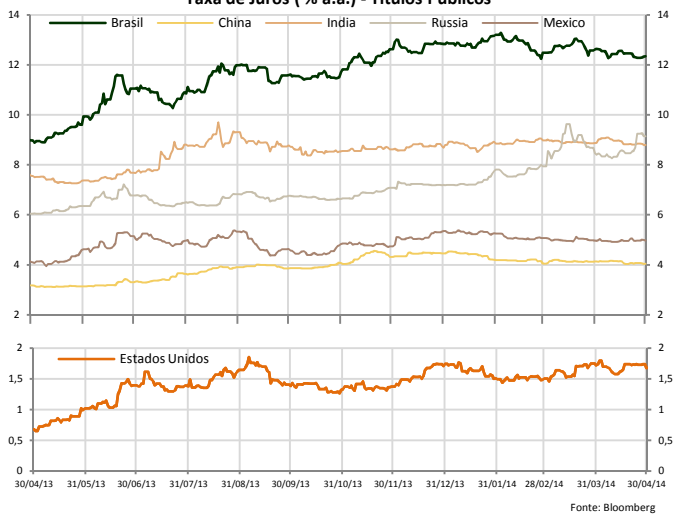
CDS Soberanos ( p.b. ) - Emergentes (2 jan. 2010 - 30 abr. 2014)



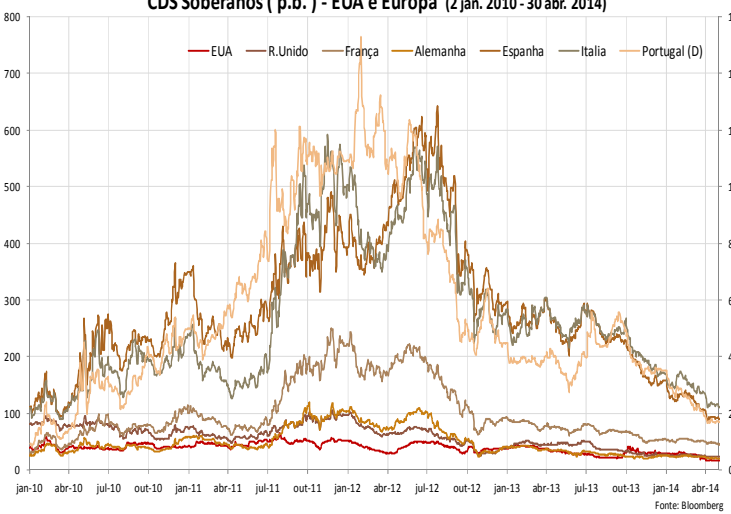
Investimento Estrangeiro em Bolsa (R\$ bilhões)



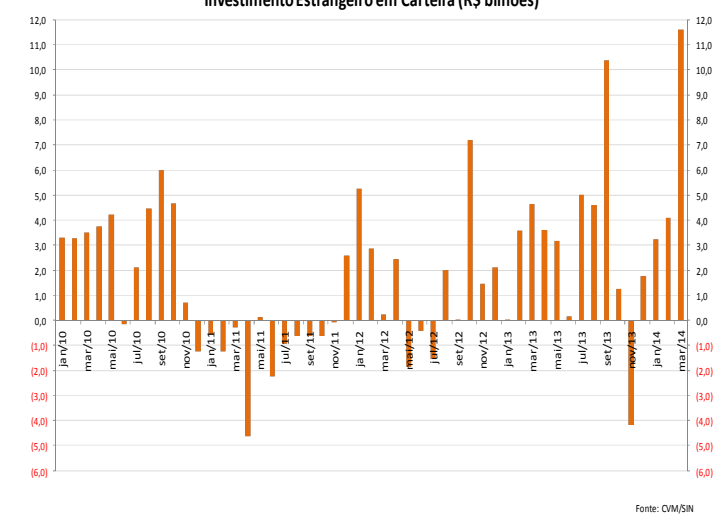
Taxa de Juros ( % a.a. ) - Títulos Públicos



CDS Soberanos ( p.b. ) - EUA e Europa (2 jan. 2010 - 30 abr. 2014)



Investimento Estrangeiro em Carteira (R\$ bilhões)



Nota: a data de corte das informações é 30/04/2014. Para mais detalhes sobre os indicadores, ver Notas Metodológicas na última página.

CONFIDENCIAL - EXCLUSIVO PARA USO INTERNO

# Risco de Mercado

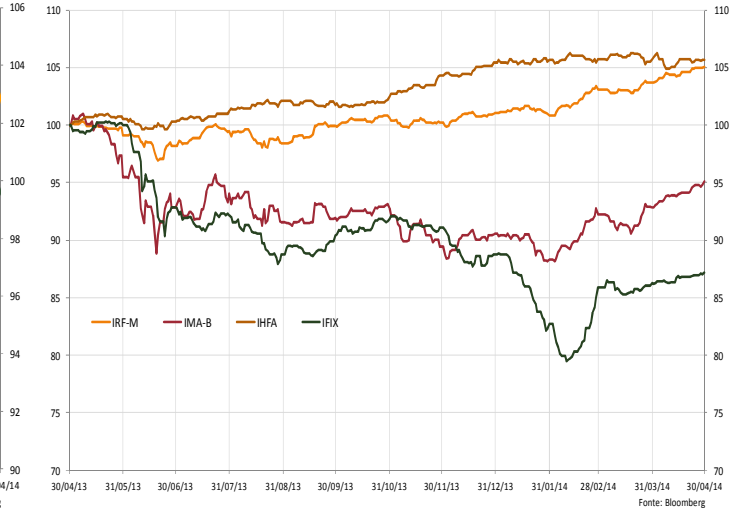
Índices de ações (MSCI) - últimos 12 meses (em dólar)



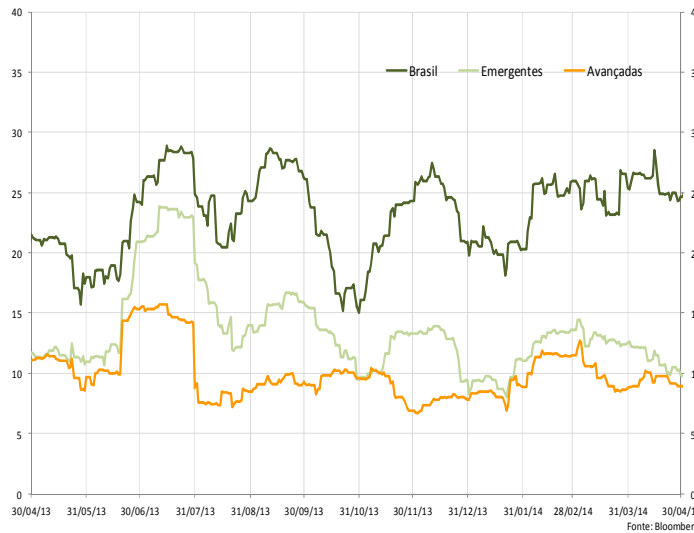
Índices de títulos corporativos - últimos 12 meses (em dólar)



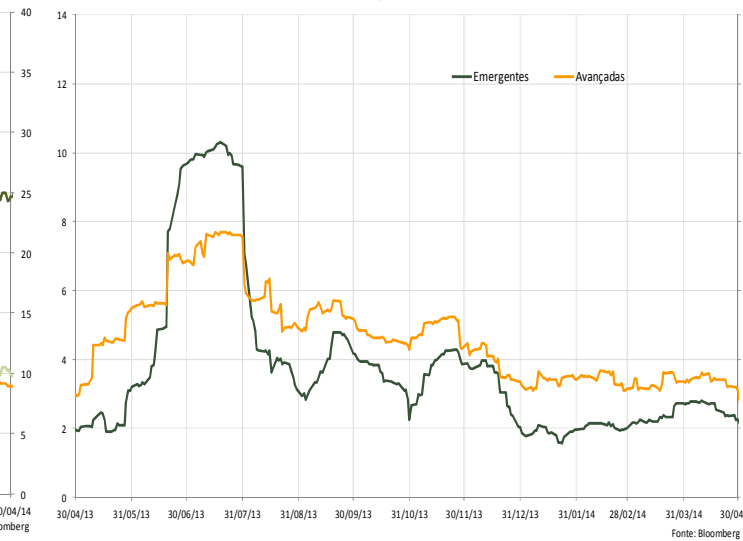
Índices de referência para fundos de investimento - últimos 12 meses



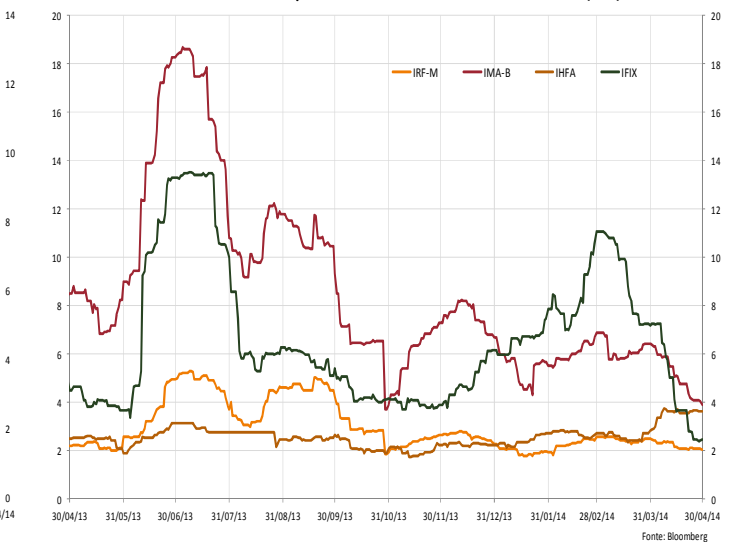
Índices de ações (MSCI) - volatilidade (30d)



Índices de títulos corporativos - volatilidade (30d)

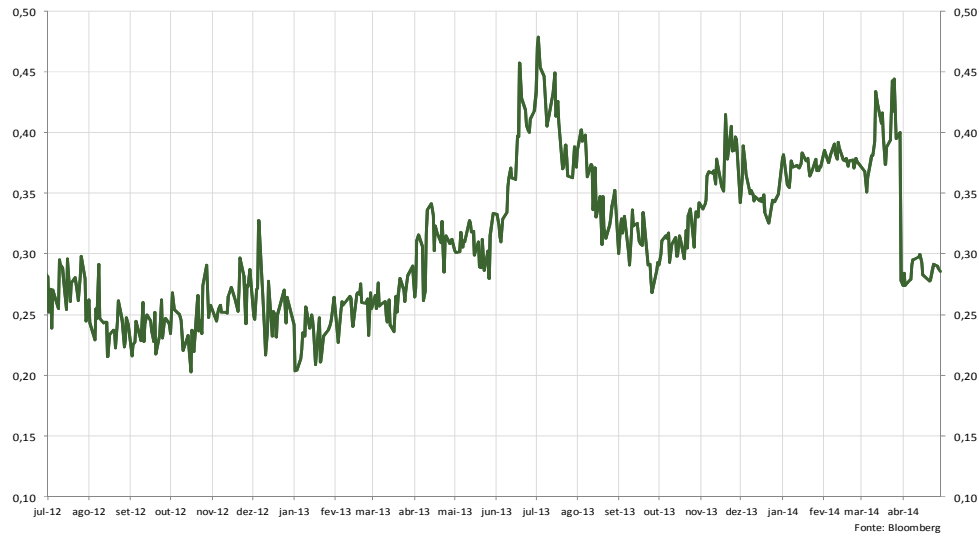


Índices de referência para fundos de investimento - volatilidade (30d)

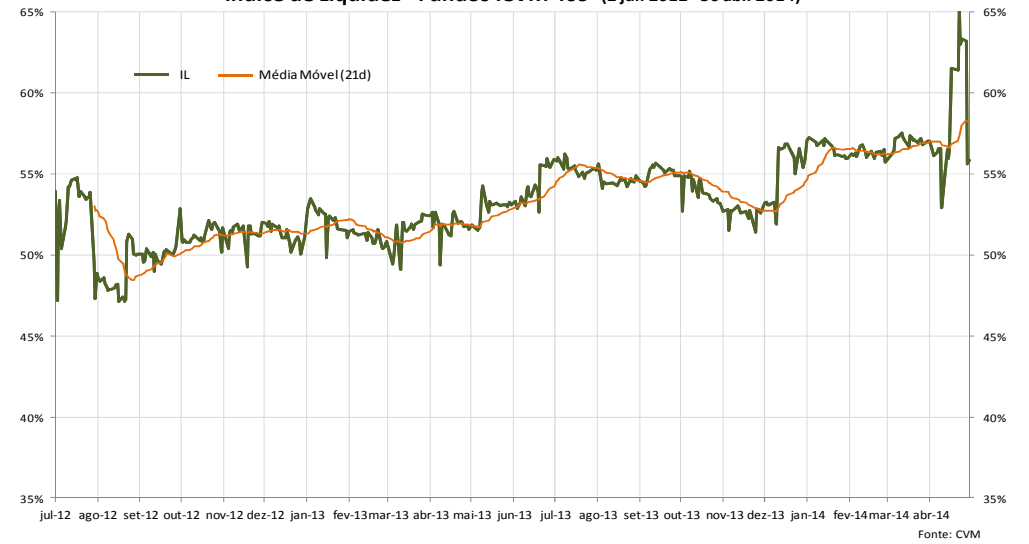


## Risco de Liquidez

**Bid-Ask Spread (%) - Ações Ibovespa (2 jul. 2012 - 30 abr. 2014)**

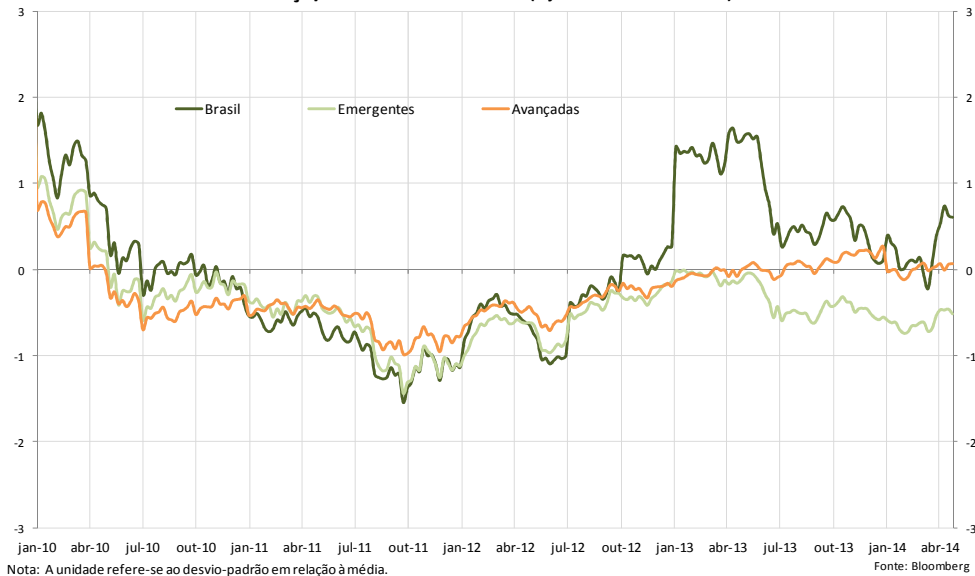


**Índice de Liquidez - Fundos ICVM 409 (2 jul. 2012 - 30 abr. 2014)**



## Apetite pelo Risco

**Preço/Lucro - MSCI Índices (2 jan. 2010 - 30 abr. 2014)**



**Spread Títulos de Emergentes vs US Treasuries (% a.a.) (2 jan. 2010 - 30 abr. 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%.