



Benchmarks alternativos para medir o desempenho das carteiras em um novo contexto de juros

Regis Abreu - ANDIMA / Mercatto

Outubro/2009



Agenda:

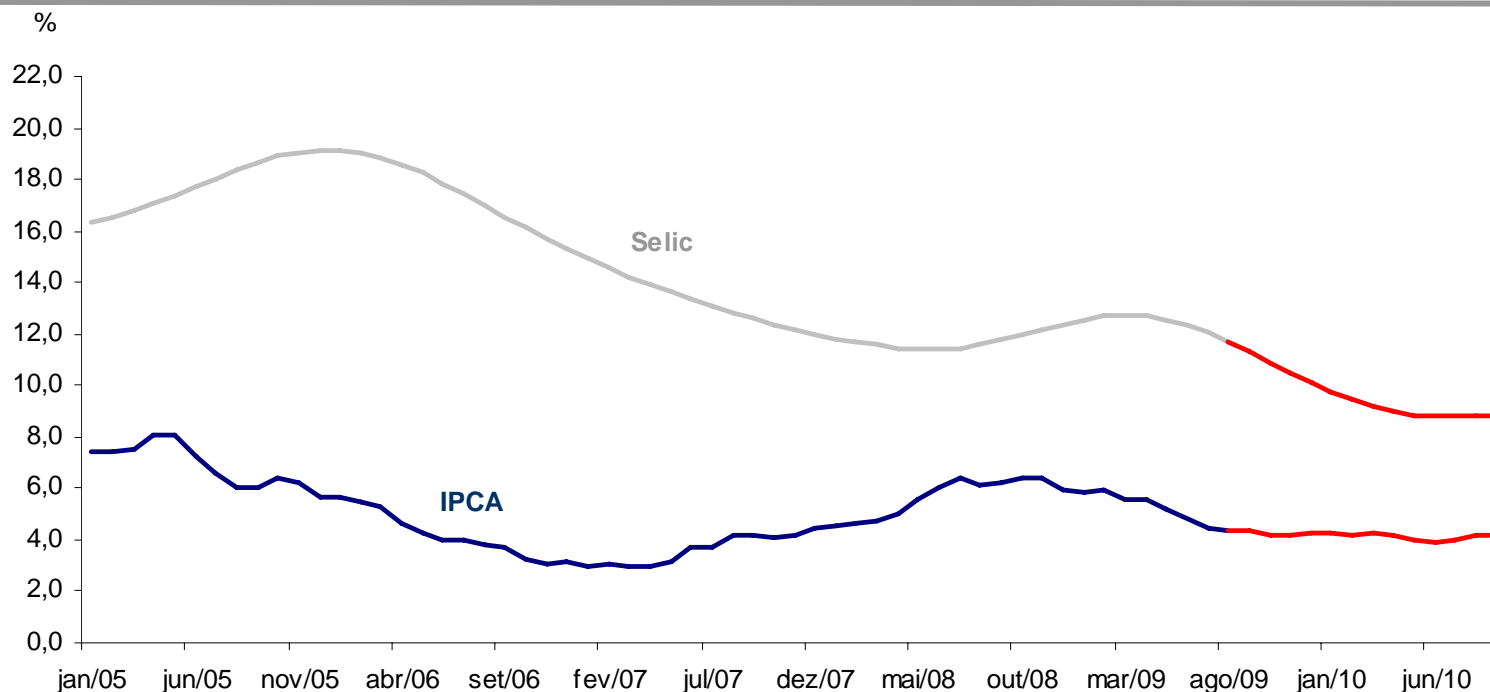
- ▣ Cenário Econômico: Impacto sobre Investimentos
- ▣ Índices ANDIMA: Iniciativas
 - ▣ Metodologias
 - ▣ Utilização
 - ▣ Divulgação
 - ▣ Performance
- ▣ Conclusões
- ▣ Avanços Futuros



Cenário Econômico: Impacto sobre Investimentos

Tendência de mudança estrutural nas taxas de juros

Evolução do IPCA e da Taxa Selic - Acumulados em 12 meses



Obs.: Dados posteriores a setembro/2009 são projeções da pesquisa Focus de 11/9/09.

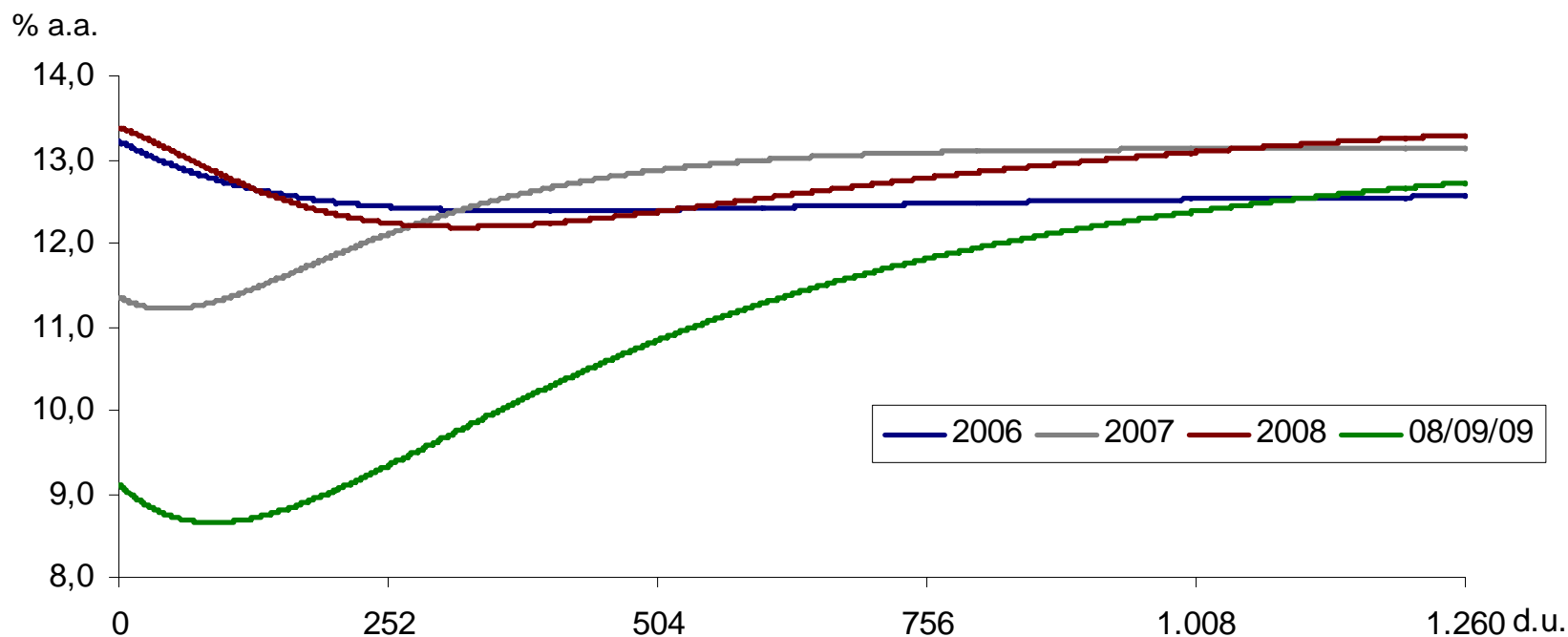
Fontes: Banco Central e IBGE. *Elaboração:* ANDIMA.



Cenário Econômico: Impacto sobre Investimentos

Busca por retorno exige maior exposição a risco

Evolução da Estrutura a Termo das Taxas de Juros Prefixadas

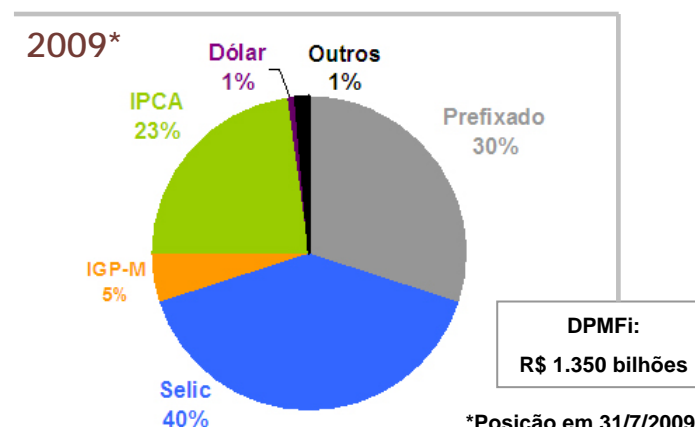
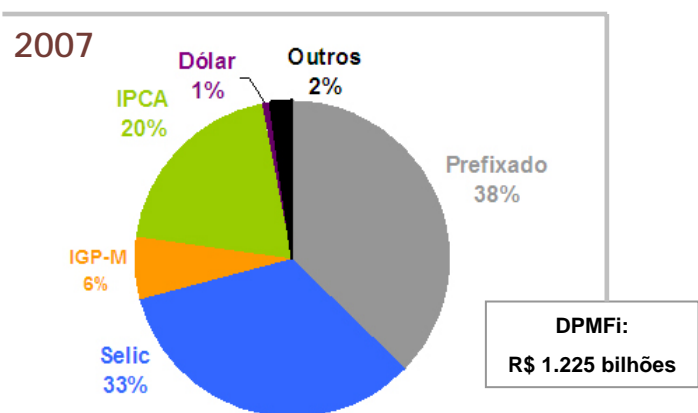
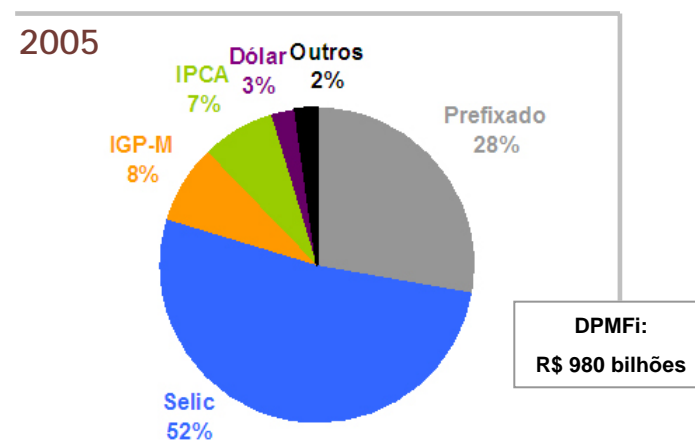
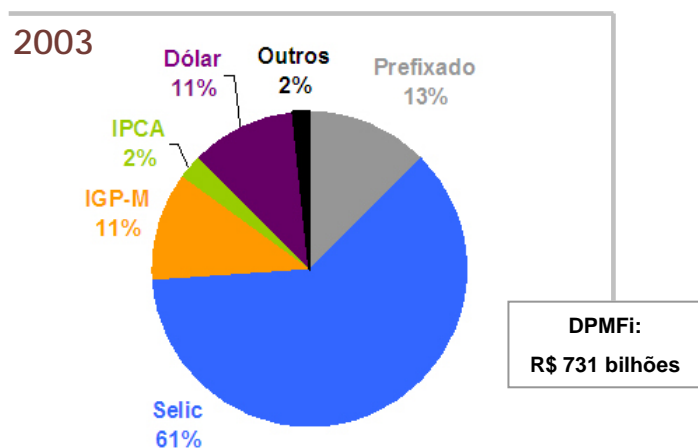


Obs.: Posições de fim de período. Fonte: ANDIMA.



Cenário Econômico: Impacto sobre Investimentos

Melhora do perfil da dívida abre espaço para criação de novos benchmarks



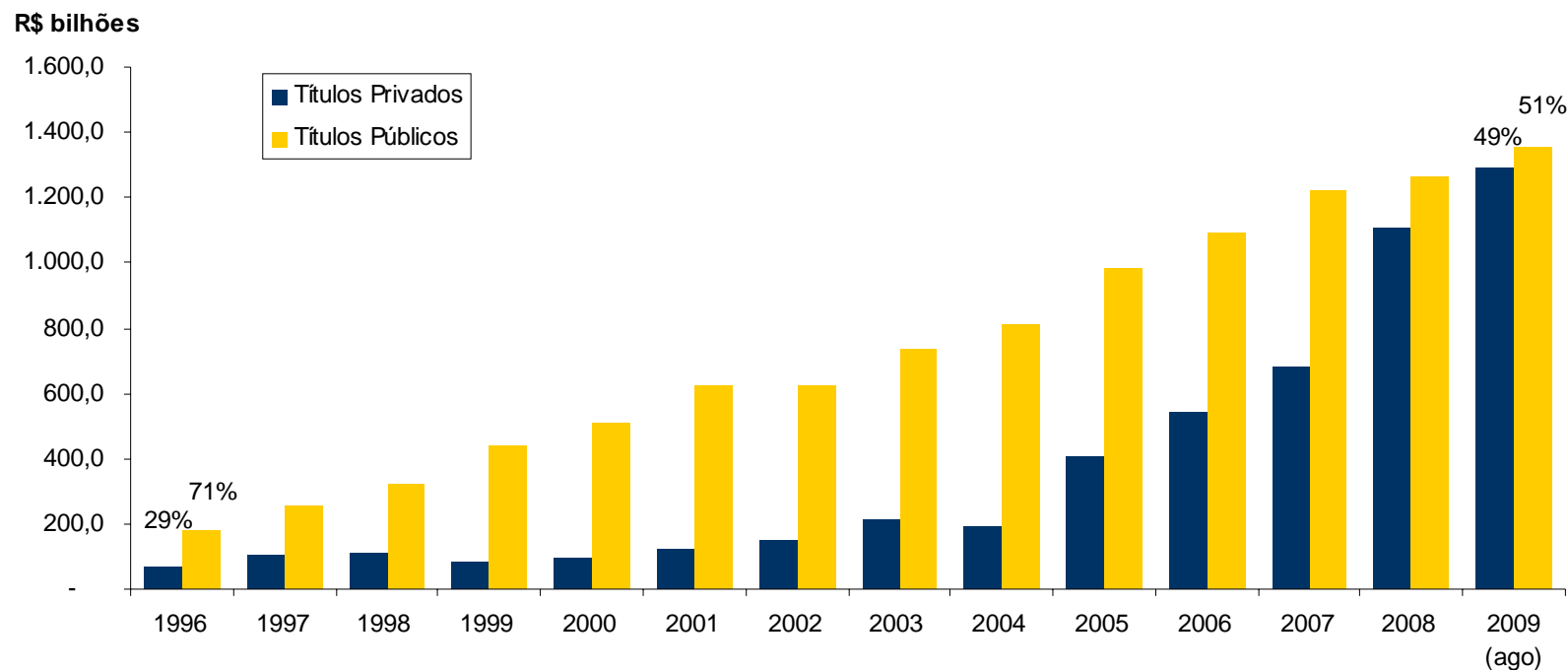
*Posição em 31/7/2009.



Cenário Econômico: Impacto sobre Investimentos

Queda das taxas de juros permitiu avanço do mercado de títulos privados

Títulos públicos x Títulos privados



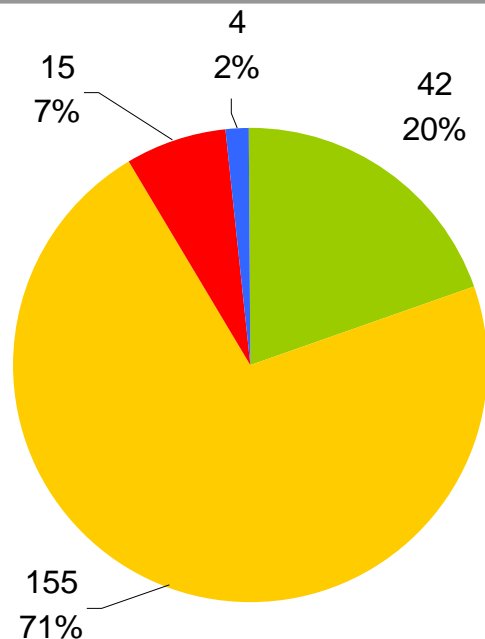
Fontes: Cetip, Anbid, Banco Central e Tesouro Nacional. *Elaboração:* ANDIMA.



Cenário Econômico: Impacto sobre Investimentos

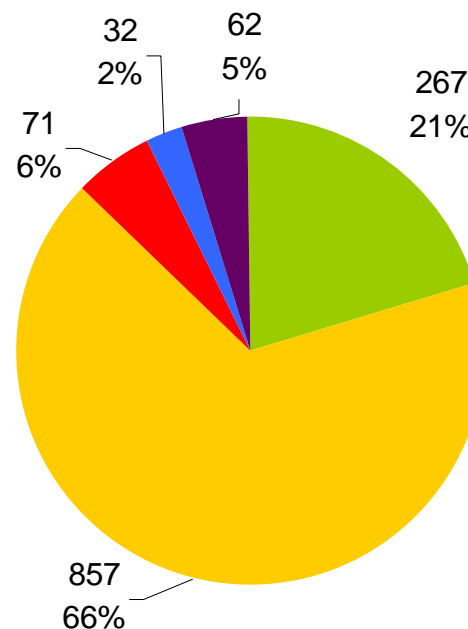
Composição do mercado de títulos privados revela tendência à diversificação de portfólio

Dezembro/03 (R\$ bilhões)



Total: R\$ 216 bilhões

Agosto/09 (R\$ bilhões)



Total: R\$ 1.289 bilhões

- Debêntures
- CDB
- Títulos de Cessão de Crédito e/ou Securitização
- Outros
- FIDC



Índices ANDIMA: Iniciativas

Comissão de *Benchmarks*:

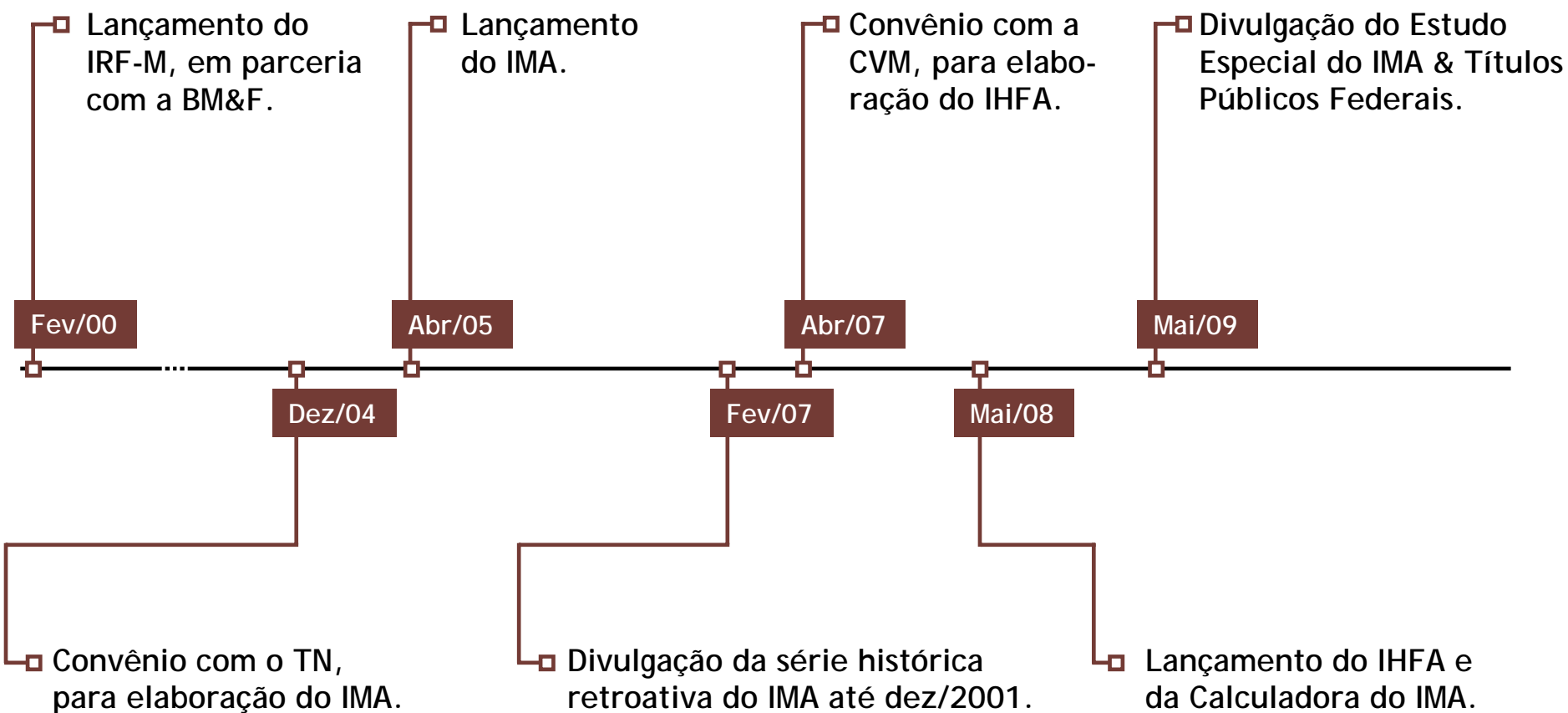
Fórum responsável pela divulgação, acompanhamento e estudos relacionados a índices alternativos para diversos segmentos do mercado financeiro.

Comitê de Gestão de Recursos:

Fórum responsável pelo acompanhamento dos assuntos relacionados à indústria de fundos de investimentos.



Índices ANDIMA: Iniciativas





Índices ANDIMA: Metodologias

IMA:

- Os preços utilizados são aqueles apurados pela ANDIMA diariamente;
- Ponderados pela totalidade das quantidades em mercado dos títulos públicos federais disponibilizadas pelo Tesouro Nacional;
- Divulgação do índice em D-0 e da carteira aberta em D+1.



Índices ANDIMA: Metodologias

Componentes IMA:

- A carteira do IMA representa 97% do total da DPMFi em poder do público.

Índice	Indexador	Títulos	Nº de Vencimentos	Volume Financeiro (R\$ bi)	Peso (%)
IRF-M	Prefixado	LTN e NTN-F	14	443,5	31,7
IMA-B	IPCA	NTN-B	16	338,3	24,2
IMA-B 5		NTN-B (prazo menor ou igual a 5 anos)	8	164,2	11,7
IMA-B 5+		NTN-B (prazo maior que 5 anos)	8	174,1	12,4
IMA-C		NTN-C	4	75,0	5,4
IMA-C 5	IGP-M	NTN-C (prazo menor ou igual a 5 anos)	1	4,6	0,3
IMA-C 5+		NTN-C (prazo maior que 5 anos)	3	70,4	5,0
IMA-S	Selic	LFT*	25	541,3	38,7
IMA Geral	--	IRF-M; IMA-B; IMA-C; e IMA-S	59	1.398,2	100,0

* Não inclui LFT-A e LFT-B.

Posição em 31/8/2009.



Índices ANDIMA: Metodologias

IHFA:

- Rebalanceamento trimestral;
- As cotas utilizadas são disponibilizadas pela CVM diariamente;
- Ponderadas pelos patrimônios líquidos do fechamento de cada trimestre disponibilizado pela CVM;
- Divulgação do índice e de sua carteira aberta em D+3.



Índices ANDIMA: Metodologias

Seleção de componentes IHFA:

Filtros	Nº de fundos
Total de FI e FIC FI registrados na CVM.	8.406
Classificados na CVM como fundo Multimercado.	5.217
Fundos não-exclusivos.	4.182
Cobrar taxa de performance.	898
Mínimo de 12 meses de existência na classe Multimercado.	782
Forma de condomínio aberto, e em funcionamento normal.	760
Ter no mínimo 10 cotistas (média do trimestre anterior).	374
Não ser classificado como fundo Multimercado, Balanceado e Capital Protegido pela Anbid.	367
Não ser um FIC FI com menos de 95% de sua carteira aplicado em um único FI. E para evitar dupla contagem, este FI não deve estar na listagem de fundos elegíveis do item anterior.	300
Exclusão de fundos com patrimônio líquido (média do trimestre anterior) menor que a mediana da amostra resultante do item anterior.	150
Exclusão de fundos com volatilidade (desvio padrão do trimestre anterior) abaixo do 1º quartil da amostra resultante do item anterior.	112

Posição em 1º/7/2009, válido para o 3º trimestre de 2009.



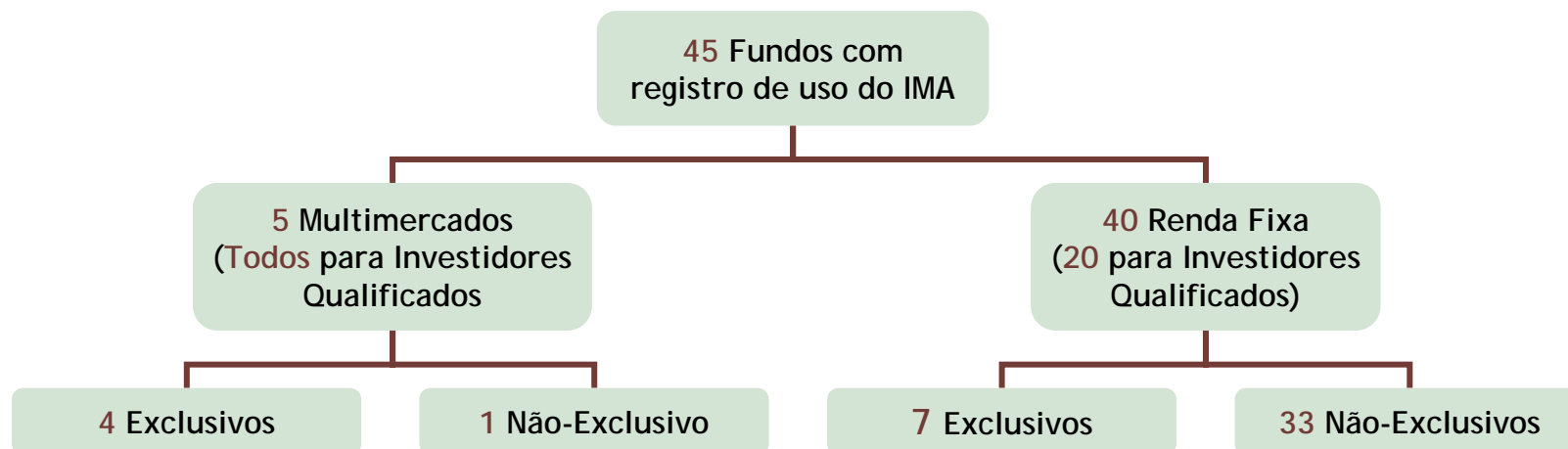
Índices ANDIMA: Utilização

- Decisão-Conjunta CVM / SPC nº 11/07: admite-se o uso do IMA e do IHFA, por parte das EFPC, como índices de referência para pagamento da taxa de performance dos investimentos em fundos Multimercados.
- Atualmente, já se observa algumas instituições que incluem o IHFA nas lâminas dos seus fundos, para acompanhar/comparar a evolução do desempenho do mercado de fundos Multimercado.
- Segundo dados da SPC, na revisão das políticas de investimentos dos planos de previdência para 2009, o IMA e seus subíndices já respondem por 28% dos índices de referência, utilizados no segmento de renda fixa.



Índices ANDIMA: Utilização

- Entre o total de fundos que utilizam o IMA, 7 foram iniciados em 2009.



Índice	Nº de fundos	PL (R\$ bi)*
IMA Geral	9	1,55
IRF-M	12	1,27
IMA-B	9	1,48
IMA-B 5	6	0,54
IMA-B 5+	9	1,42
Total	45	6,26

* O efeito de dupla contagem nos FIC FI foi descontado.



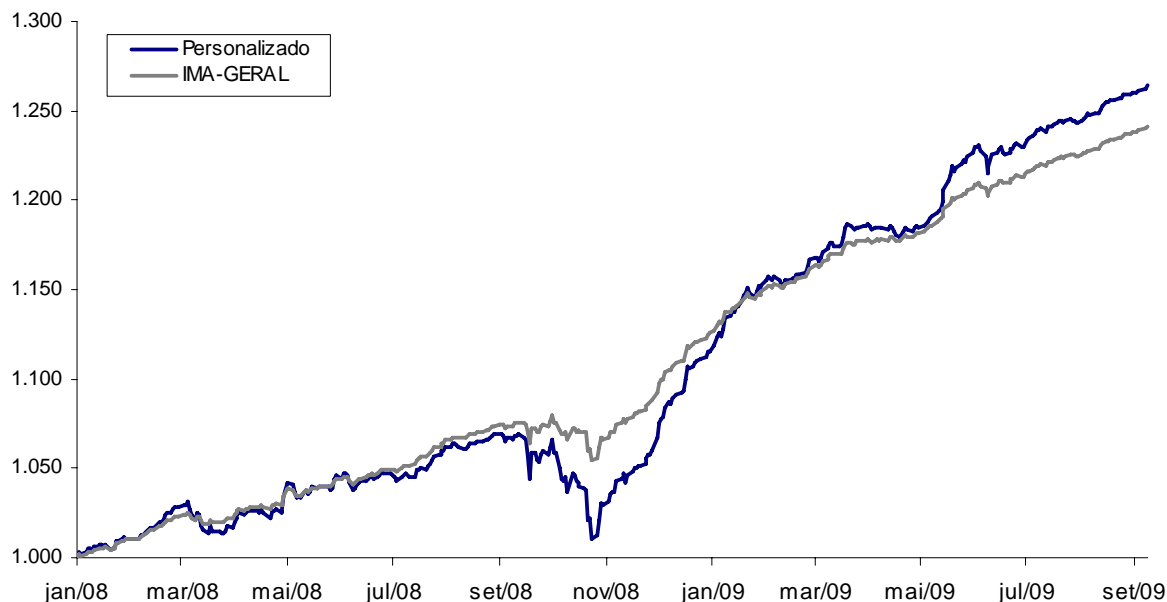
Índices ANDIMA: Utilização

Calculadora do IMA: Criação de Índices Personalizados

A calculadora de índices compostos do IMA tem por objetivo criar uma ferramenta que permita composições personalizadas dos subíndices do IMA. Com a ferramenta, é possível simular benchmarks e análises de carteiras que atendam às mais variadas necessidades e políticas de investimentos.

Exemplo de uso da Calculadora do IMA

Pontos Base



Obs.: Montagem de índice personalizado com pesos fixos.
Composição: 35% IRF-M;
20% IMA-B 5; 30% IMA-B 5+;
e 15% IMA-S.

**Atualmente existem
32 instituições
utilizando a
calculadora do IMA.**



Divulgação

- Resultados Diários;
- Séries Históricas;
- Banco de Dados ANDIMA;
- Calculadora do IMA;
- Lâmina de Rebalanceamento do IHFA;
- Resenha Diária;
- Fonte ANDIMA;
- Estudos Especiais: IMA - Índice de Mercado ANDIMA & Títulos Públicos Federais

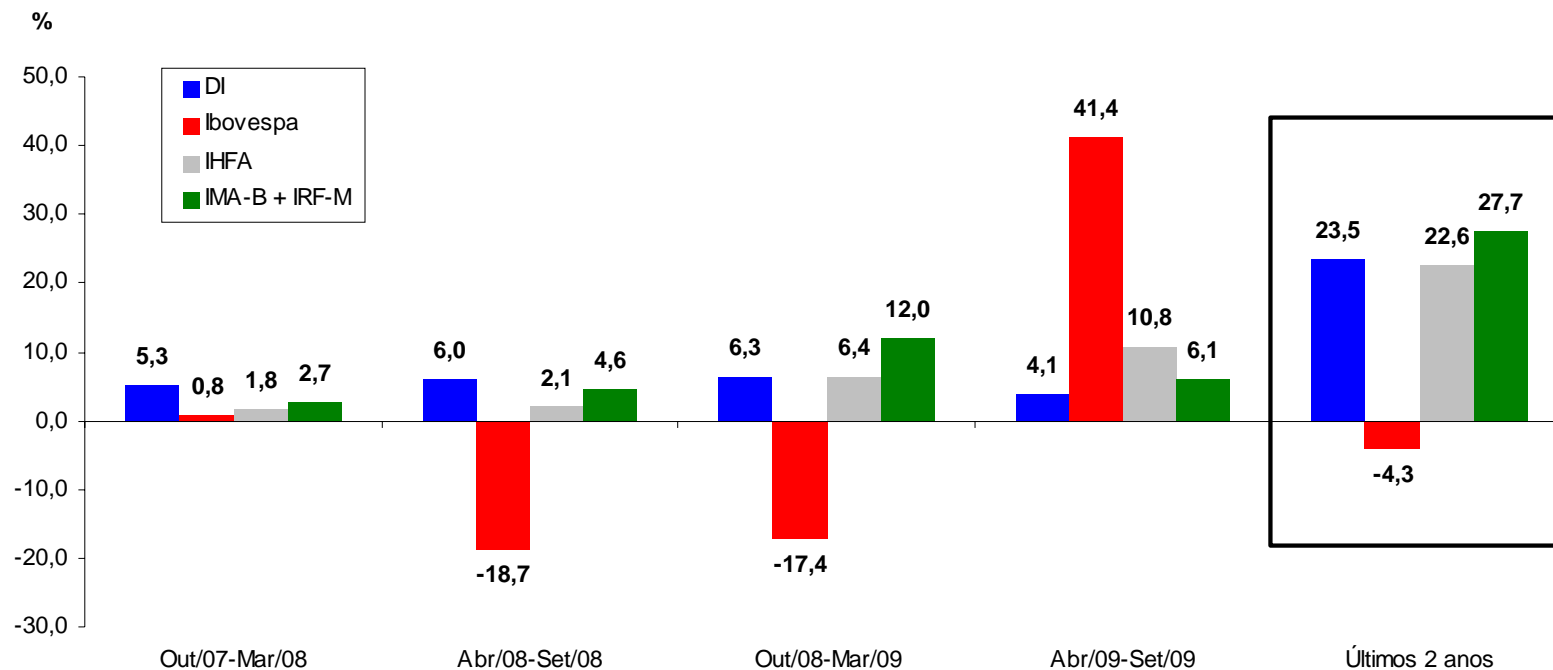




Índices ANDIMA: Performance

Indicadores Seleccionados

Retorno dos Indicadores de Mercado

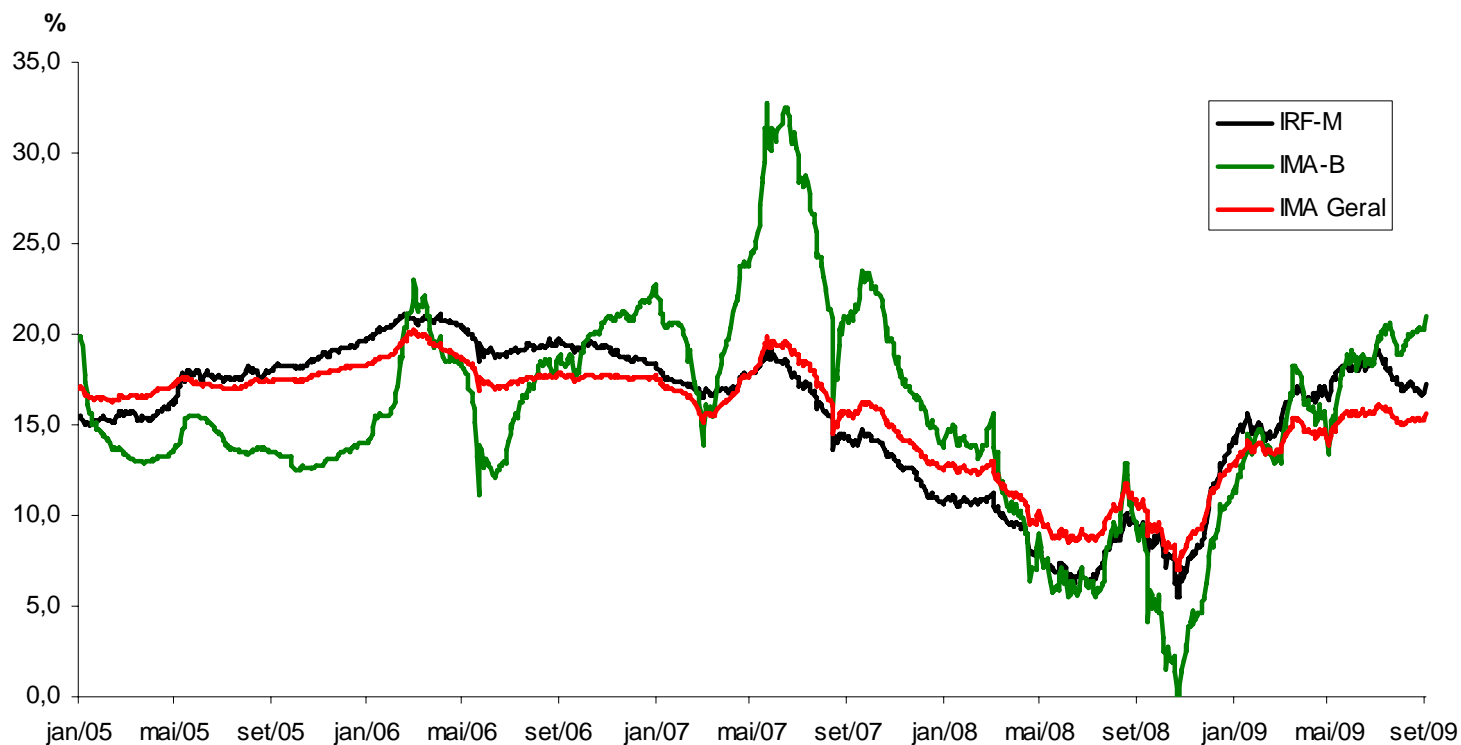




Índices ANDIMA: Performance

Retornos do IMA

IMA e subíndices - Acumulado em 12 meses

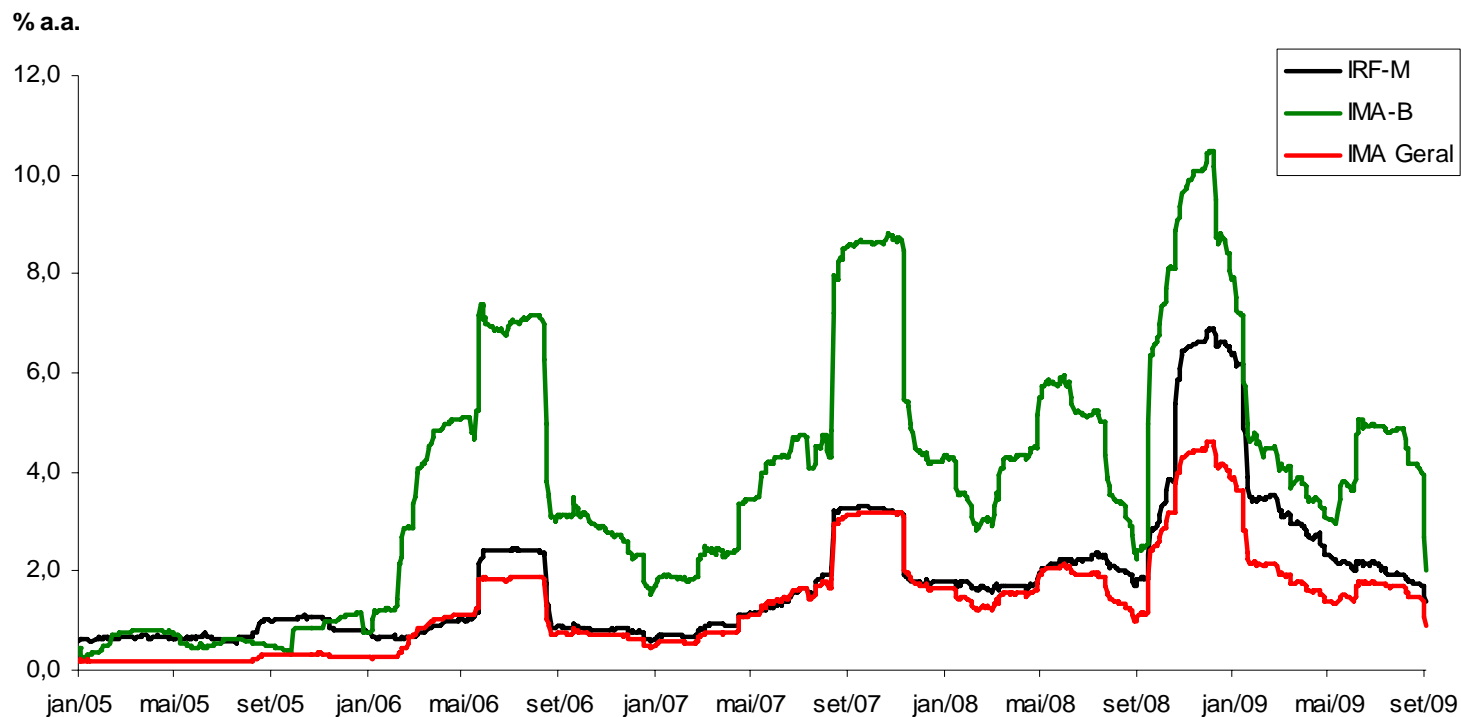




Índices ANDIMA: Performance

Volatilidade do IMA

IMA e subíndices - Volatilidade - janela de 60 d.u.

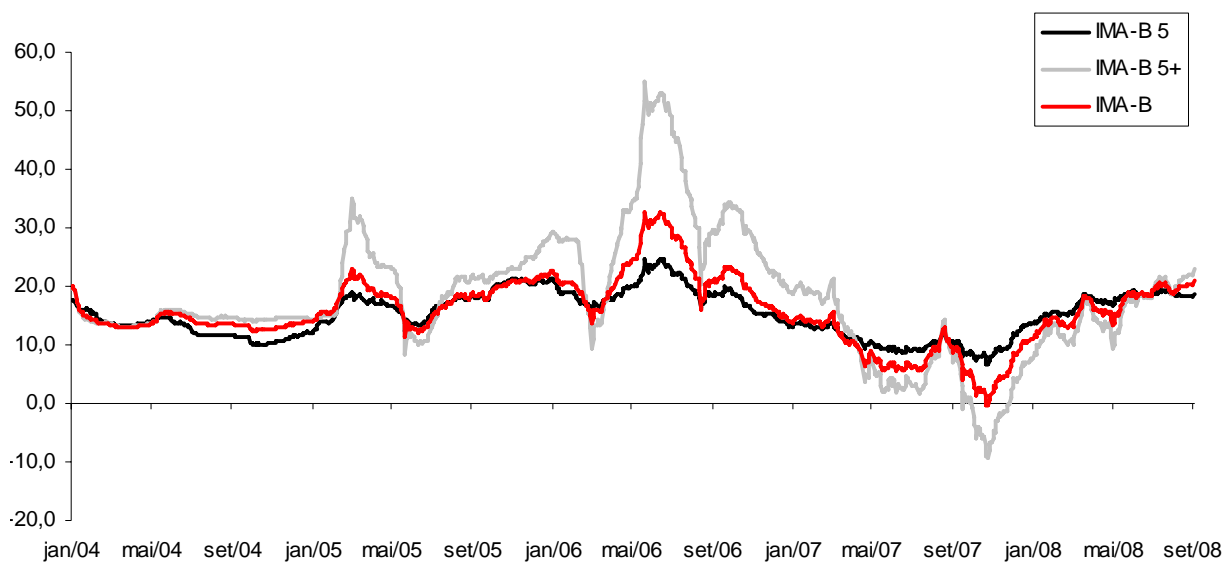




Índices ANDIMA: Performance

IMA-B por prazo

IMA-B - Acumulado em 12 meses



Pesos do IMA-B

Período	IMA-B 5+	IMA-B 5	IMA-B (R\$ bi)
2003	90%	10%	15,0
2004	63%	37%	23,2
2005	26%	74%	69,3
2006	29%	71%	174,9
2007	43%	57%	249,0
2008	42%	58%	295,6
2009*	52%	48%	341,3

Posição de fim de período.

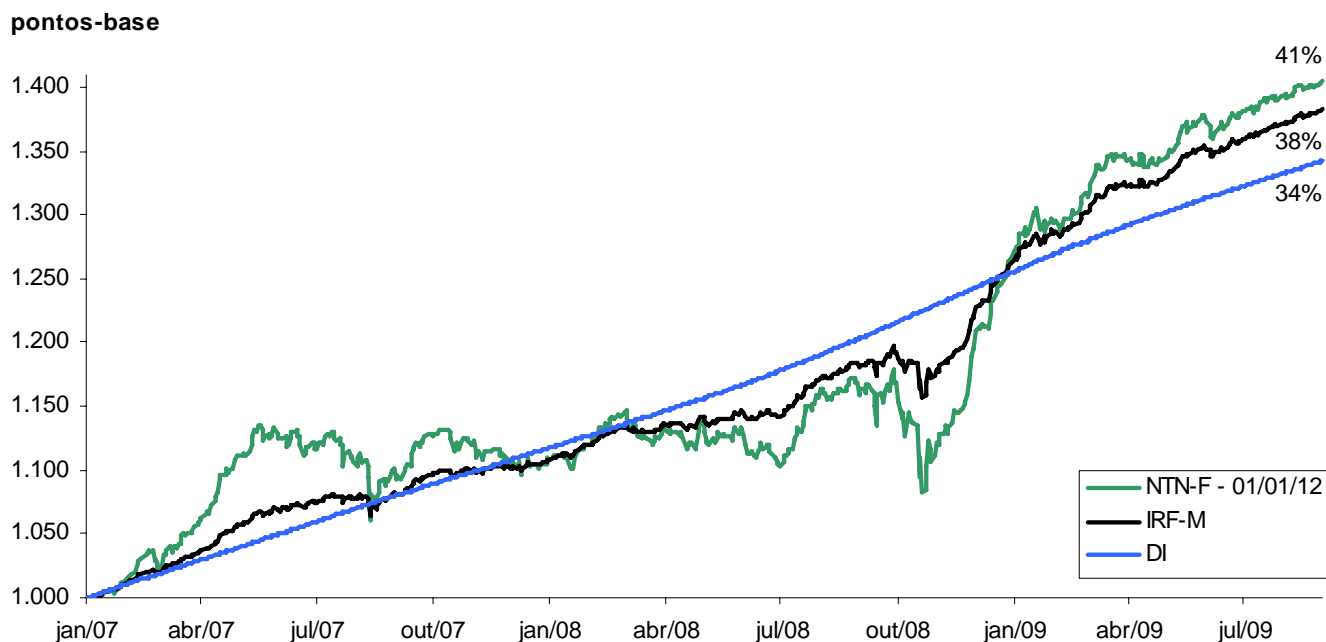
* Em 31/8/2009.



Índices ANDIMA: Performance

IRF-M x Referencial de Mercado

Retorno Acumulado do IRF-M e NTN-F Seleccionada



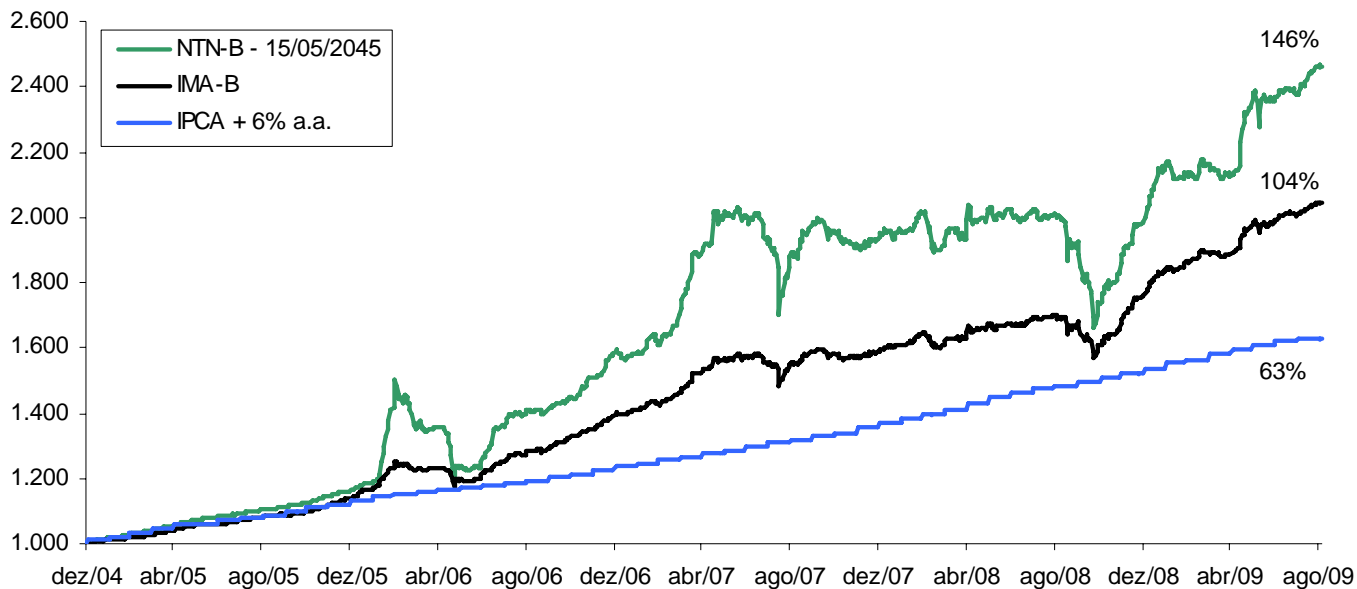


Índices ANDIMA: Performance

IMA-B x Referencial de Mercado

Retorno Acumulado do IMA-B e NTN-B Seleccionada

pontos-base



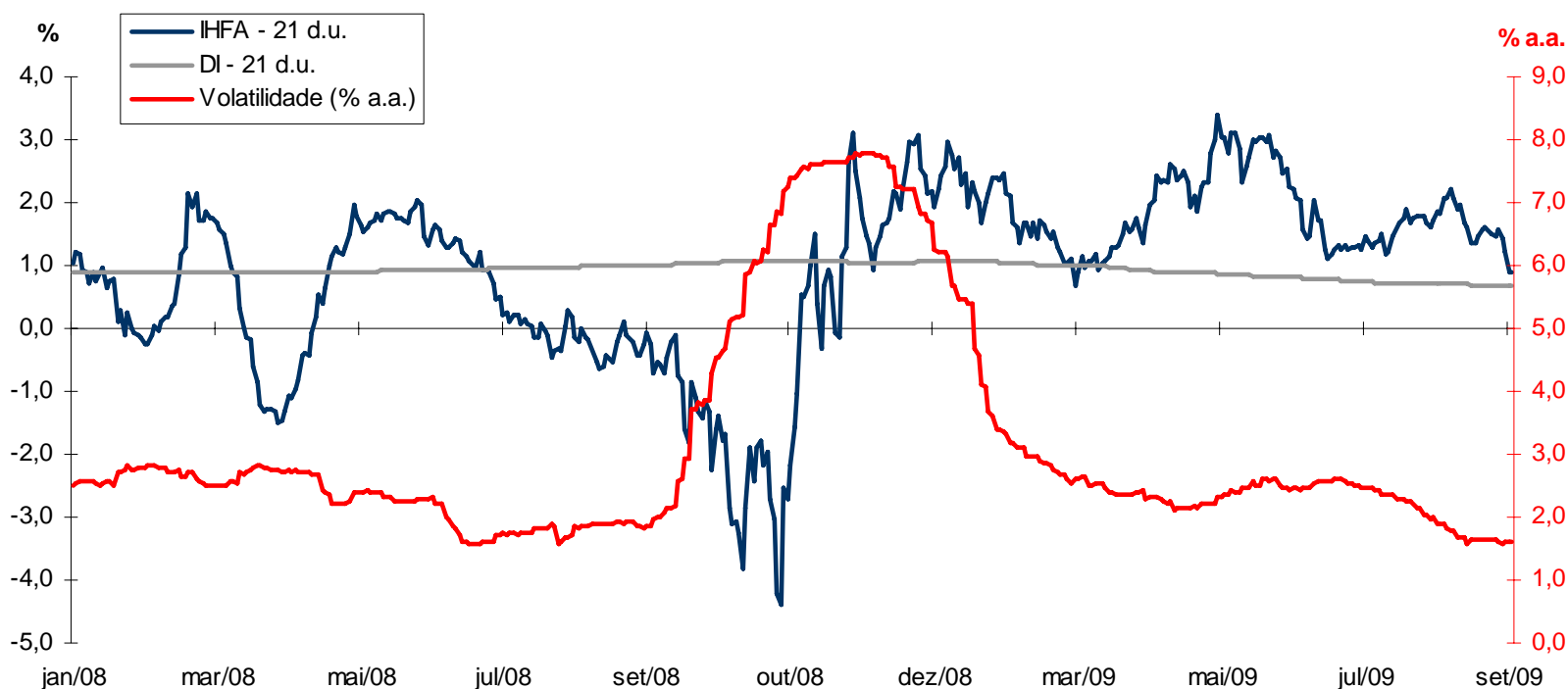
Base 1.000 = 31/12/2004.



Índices ANDIMA: Performance

IHFA (Risco e Retorno)

Risco e Retorno do IHFA

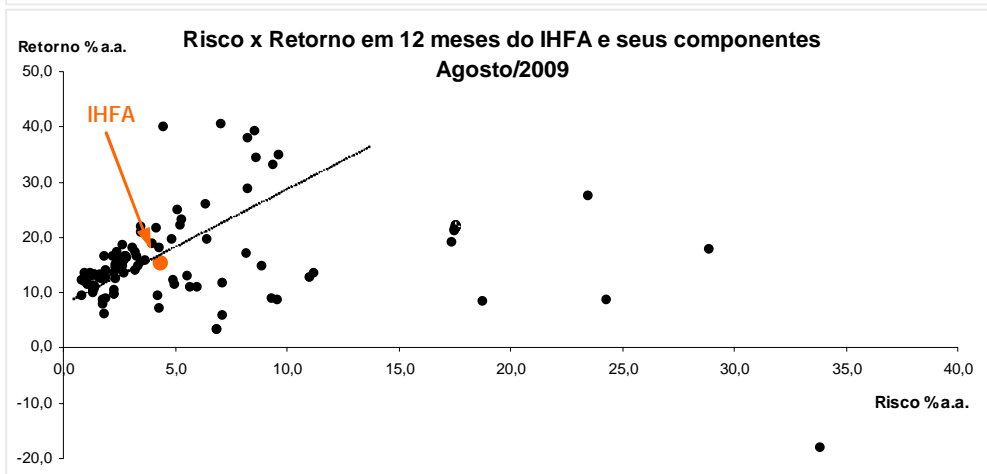
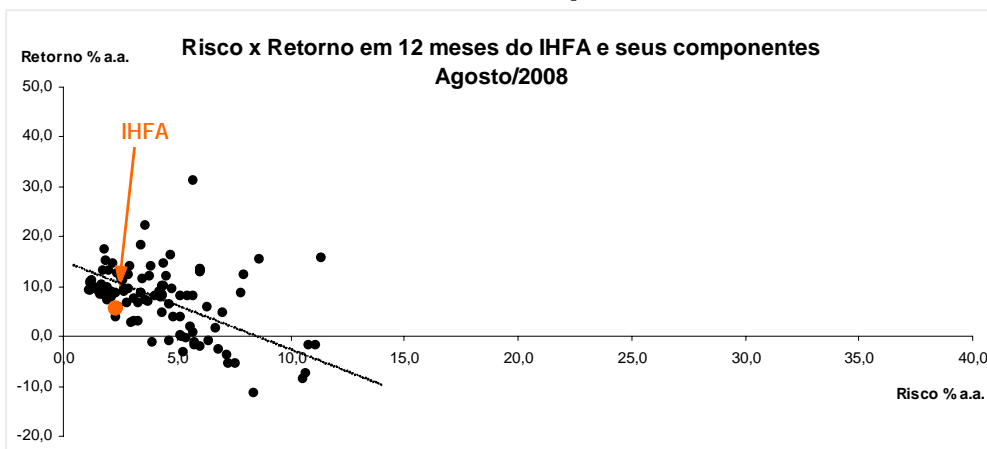


Obs.: Volatilidade calculada com uma janela de 60 dias úteis de análise. Fonte: ANDIMA



Índices ANDIMA: Performance

Risco x Retorno dos Componentes do IHFA



Obs.: Os retornos e as volatilidades são referentes a 12 meses de análise (set/07-ago/08) e (set/08-ago/09), respectivamente.

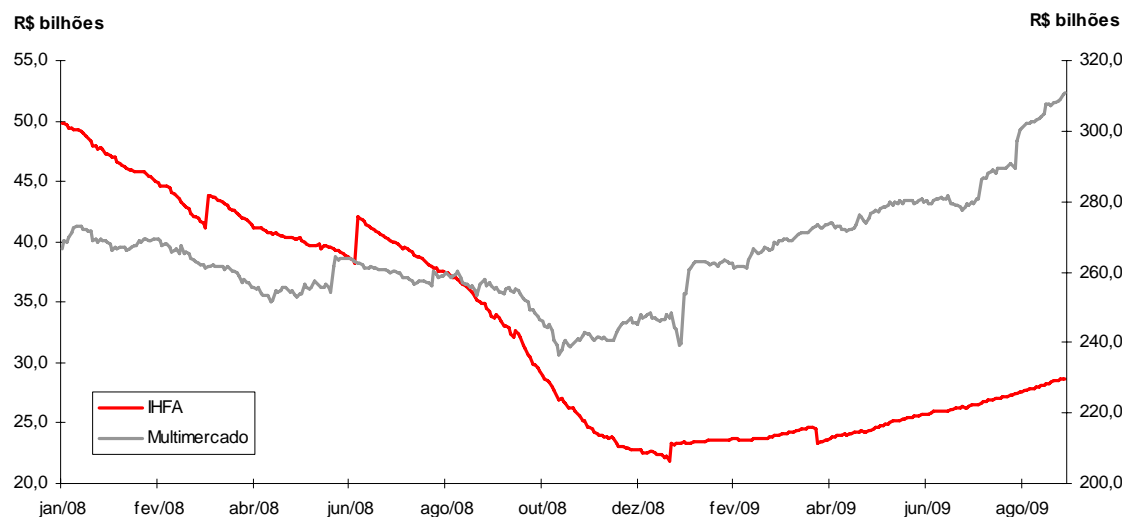
Nota-se que a dispersão da relação risco x retorno dos componentes se ajustou de um sentido negativo para um positivo após cerca de 1 ano do auge da crise.



Índices ANDIMA: Performance

Evolução do IHFA

Patrimônio Líquido: IHFA x Multimercado



Fonte: ANDIMA.

Características das carteiras teóricas do IHFA

Itens	4º T / 07	1º T / 08	2º T / 08	3º T / 08	4º T / 08	1º T / 09	2º T / 09	3º T / 09
Nº de fundos (FI + FIC FI)	97	100	103	109	115	109	107	112
Nº de fundos de cotas (FIC FI)	6	10	8	12	20	24	28	41
Cortes de PL (mediana)	139,2	149,6	134,6	109,4	90,9	54,8	52,4	52,3
Cortes de volatilidade (1º quartil)	2,11	1,46	1,29	1,07	1,06	1,18	0,68	0,80
PL dos componentes da carteira teórica (no dia do rebalanceamento)	46.531	49.822	43.853	42.253	32.822	23.271	23.206	26.076

Obs.: Os valores financeiros estão expressos em R\$ milhões.



Conclusões:

- Aumento do apetite por risco e diversificação de emissores;
- Necessidade de atenção à análise de risco de crédito;
- Maior atenção ao risco legal;
- Investimento em capacitação dos dirigentes.



Avanços Futuros

- Índice de Duração Constante - índices de prazo fixo constituído a partir das curvas zero-cupom, prefixada e de IPCA;
- Índice de Debêntures - índice de títulos privados, com subíndices divididos por indexador;
- Subdivisão do IHFA por estratégia de gestão - seguindo a classificação Anbid para fundos Multimercado;
- Estudos do IMA - alteração na metodologia no intuito de aprimorar o uso do índice.



Visite nossos sites

www.andima.com.br
www.debentures.com.br

Mais informações

E-mail: getec@andima.com.br
Telefones: (21) 3814-3801 / (11) 3032-3838