

BOLETIM ECONÔMICO

Ano 14 | Volume nº 109 | 1º 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 31/03/2026.



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. Apetite 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)

The background features a dark teal color with faint, semi-transparent charts and geometric patterns. On the left, there are several overlapping diamond shapes. In the center and right, there are faint line graphs and bar charts with numerical values. One bar chart shows values of 80, 87, 88, and 91. Another bar chart shows values of 100 and 110. A line graph shows a peak of 195. A pie chart at the bottom shows a segment labeled 19%.

EVOLUÇÃO DO MERCADO



1. Evolução do mercado - Destaques

- Ao longo do primeiro trimestre de 2026, foram emitidos R\$ 207,6 bilhões em valores mobiliários, em 1.164 ofertas (3.1.4). Em comparação com o mesmo período de 2025 (R\$ 173,3 bilhões em 1.005 ofertas), o volume financeiro cresceu aproximadamente 19,8% e o número de ofertas avançou 15,8%. Quando se analisam os instrumentos específicos (3.3.1), destaca-se a retomada das emissões de instrumentos acionários, cujo volume financeiro no trimestre quase iguala o volume total do ano anterior (R\$ 15.5 bilhões versus R\$ 13.6 bilhões).
- O conjunto de participantes regulados (2.1) cresceu 0,12% em relação ao final de 2025, totalizando 92.929 participantes. Dentro do universo com mais de 100 regulados, deve-se ressaltar o contínuo crescimento no setor dos Consultores de Valores Mobiliários (6,4% — 2804 versus 2635), e dos Fundos de Investimento (1,5% — 33.793 versus 33.305).
- O segmento de ofertas via plataformas eletrônicas de investimento participativo ("crowdfunding"), regidas pela Resolução CVM 88 (3.1.4), seguiu em trajetória de expansão no primeiro trimestre de 2026. A quantidade de emissões cresceu 66,7% em relação ao mesmo período de 2025 (245 versus 147), enquanto o volume financeiro avançou 83,3% (R\$ 1,1 bilhão versus R\$ 0,6 bilhão).
- A estimativa para o valor total do mercado regulado (2.2.1) é de R\$ 52,91 trilhões e, quando excluído o valor nocional dos produtos derivativos, de R\$ 19,20 trilhões, crescimentos de 4,3% e 6,7%, respectivamente, em relação ao final de 2025. O crescimento foi impulsionado principalmente pela categoria de Renda Variável, com a capitalização de mercado de ações avançando de R\$ 4,77 trilhões para R\$ 5,37 trilhões (+12,6%), e pelo valor sob gestão da indústria de Fundos de Investimento, que atingiu R\$ 11,66 trilhões, alta de 4,8% frente aos R\$ 11,13 trilhões registrados no último trimestre de 2025.
- 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). Na mesma direção, o número acumulado no ano de contratos de derivativos liquidados em bolsa (4.2.2) encerrou o trimestre acima do observado no mesmo período do ano anterior em todas as categorias analisadas.



2. Mercado regulado

2.1. Contagem de regulados*	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Investidores Não Residentes	19.220	19.282	19.566	20.191	20.426	20.314
Fundos de Investimento	26.445	29.072	31.118	31.979	33.305	33.793
Administradores de carteira	4.185	4.557	4.855	4.717	5.060	5.051
Pessoas Físicas	3.036	3.294	3.502	3.299	3.557	3.532
Pessoas Jurídicas	1.149	1.263	1.353	1.418	1.503	1.519
Analistas de Valores Mobiliários	1.269	1.412	1.390	1.337	1.301	1.301
Pessoas Físicas	1.161	1.283	1.255	1.208	1.175	1.175
Pessoas Jurídicas	108	129	135	129	126	126
Consultores de Valores Mobiliários	1.018	1.329	1.638	2.069	2.635	2.804
Pessoas Físicas	815	1.076	1.337	1.692	2.146	2.288
Pessoas Jurídicas	203	253	301	377	489	516
Coordenador de Ofertas de Valores Mobiliários	-	-	79	98	114	113
Intermediários de Valores Mobiliários	259	260	266	260	259	255
Assessores de Investimento	18.141	23.294	26.166	27.663	28.240	27.827
Pessoas Físicas	16.969	22.033	24.912	26.276	26.820	26.406
Pessoas Jurídicas	1.172	1.261	1.254	1.387	1.420	1.421
Custodiantes de Valores Mobiliários	156	155	158	160	161	158
Escrituradores de Valores Mobiliários	72	74	80	82	88	85
Administradoras de mercado organizado	3	4	4	4	7	8
Depositárias Centrais	2	2	2	2	4	4
Plataformas Eletrônicas Crowdfunding	54	57	72	66	69	76
Companhias abertas, estrangeiras e incentivadas (registro ativo)	765	745	732	728	703	696
Companhias securitizadoras	-	79	87	87	91	91
Auditores Independentes	346	349	351	348	348	346
Agências de Rating	6	7	7	7	7	7
TOTAL (*Estimativas)	71.941	80.678	86.571	89.798	92.818	92.929

Fonte: CVM, APIMEC. Ver notas metodológicas.



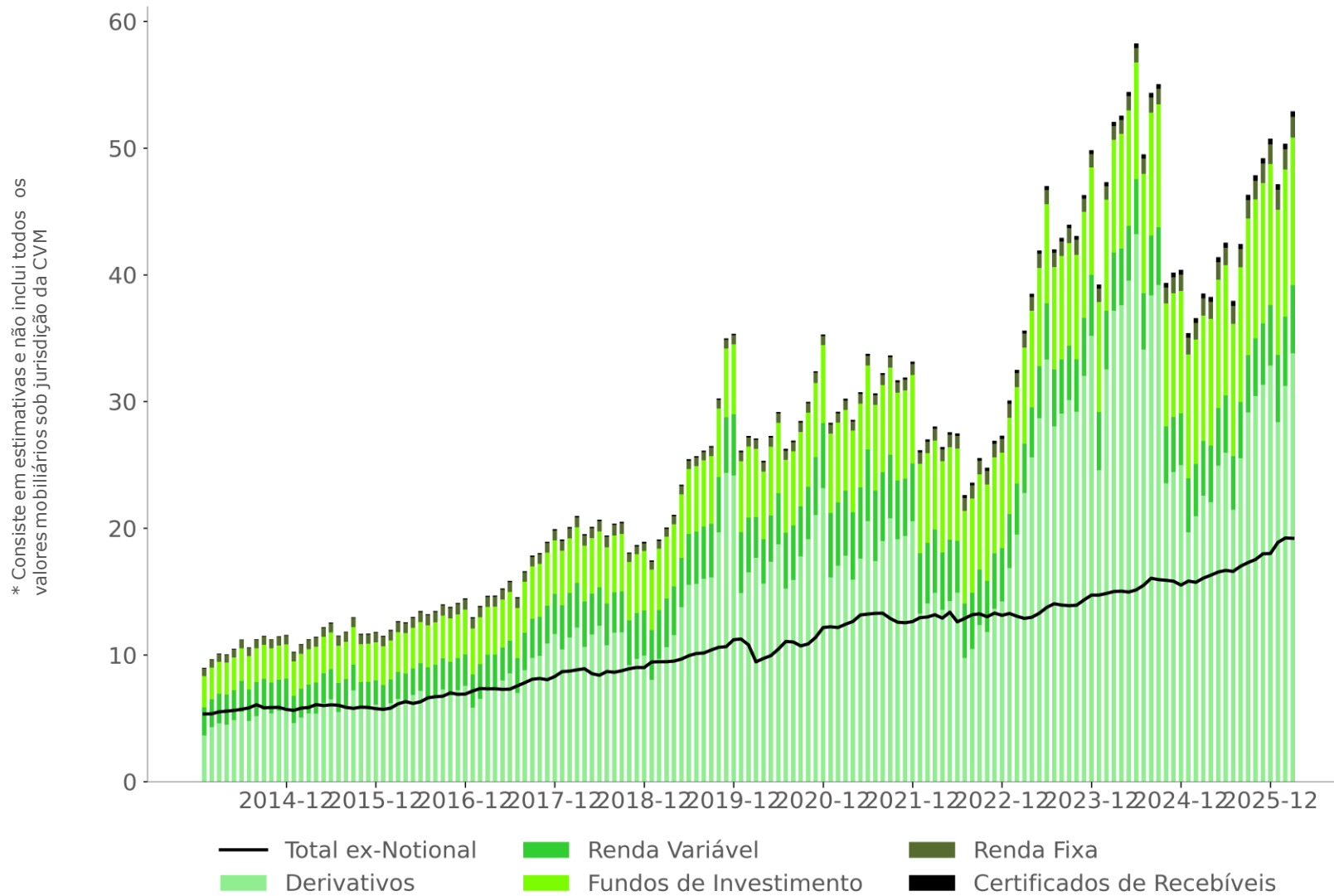
2. Mercado regulado

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	1.52
	Notas Promissórias	0.04	0.07	0.08	0.09	0.11	0.11
Certificados de Recebíveis	CRI	0.11	0.15	0.18	0.23	0.26	0.26
	CRA	0.07	0.10	0.13	0.15	0.18	0.18
Renda Variável	Ações – Capitalização de mercado	4.55	4.20	4.81	4.09	4.77	5.37
Derivativos	Estoque nocional	20.52	14.18	35.12	24.89	32.74	33.71
	COE	0.03	0.05	0.07	0.09	0.10	0.10
Fundos de Investimentos	FIF – Não Estruturados	5.85	6.26	6.95	7.49	8.49	8.89
	Estruturados	1.14	1.27	1.53	2.16	2.64	2.77
Total		33.15	27.30	49.84	40.40	50.74	52.91
Total ex-Nocional		12.63	13.12	14.72	15.51	18.00	19.20

*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)*

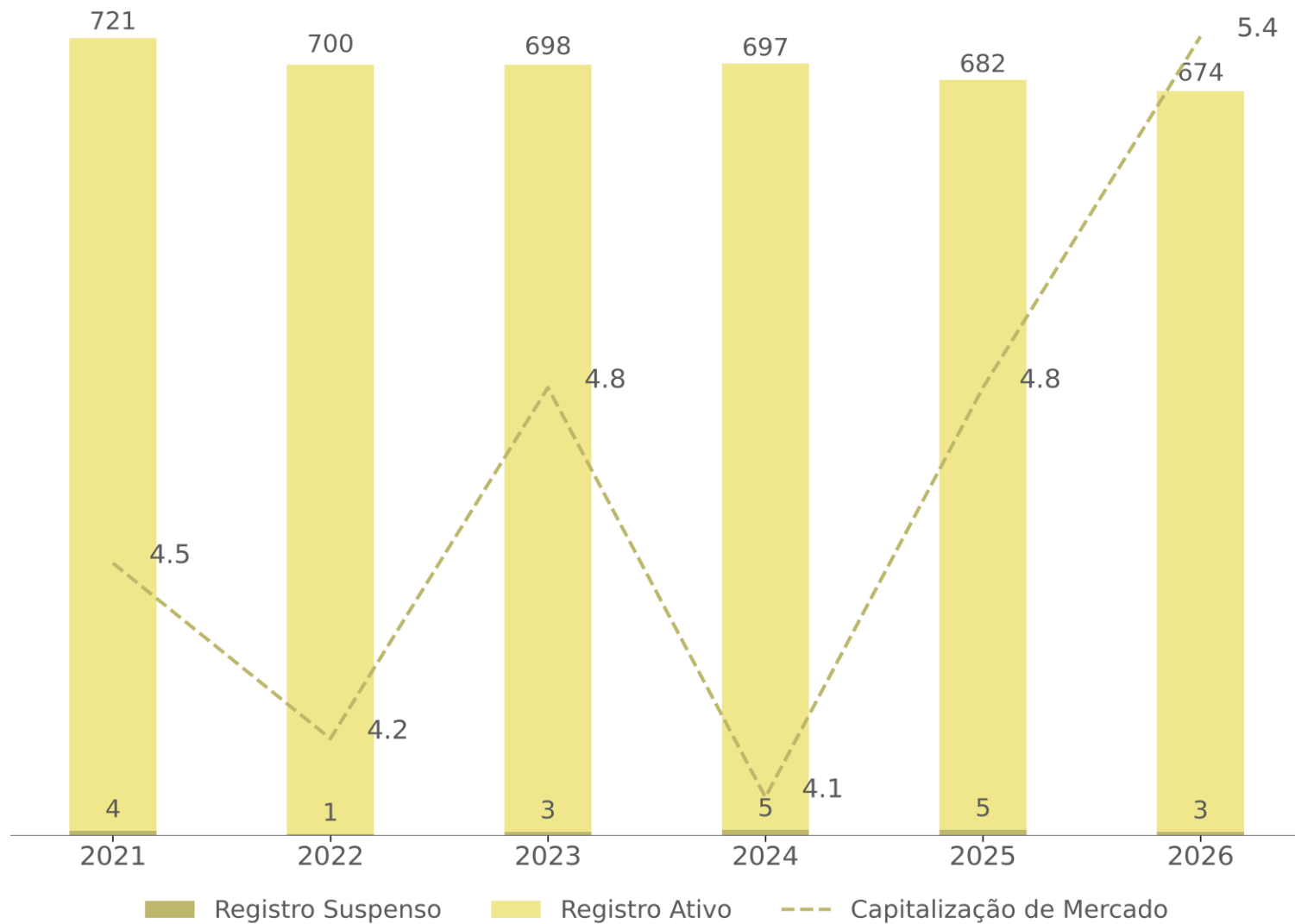


Fonte: CVM e Administradoras de Mercado Organizado



2. Mercado regulado

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

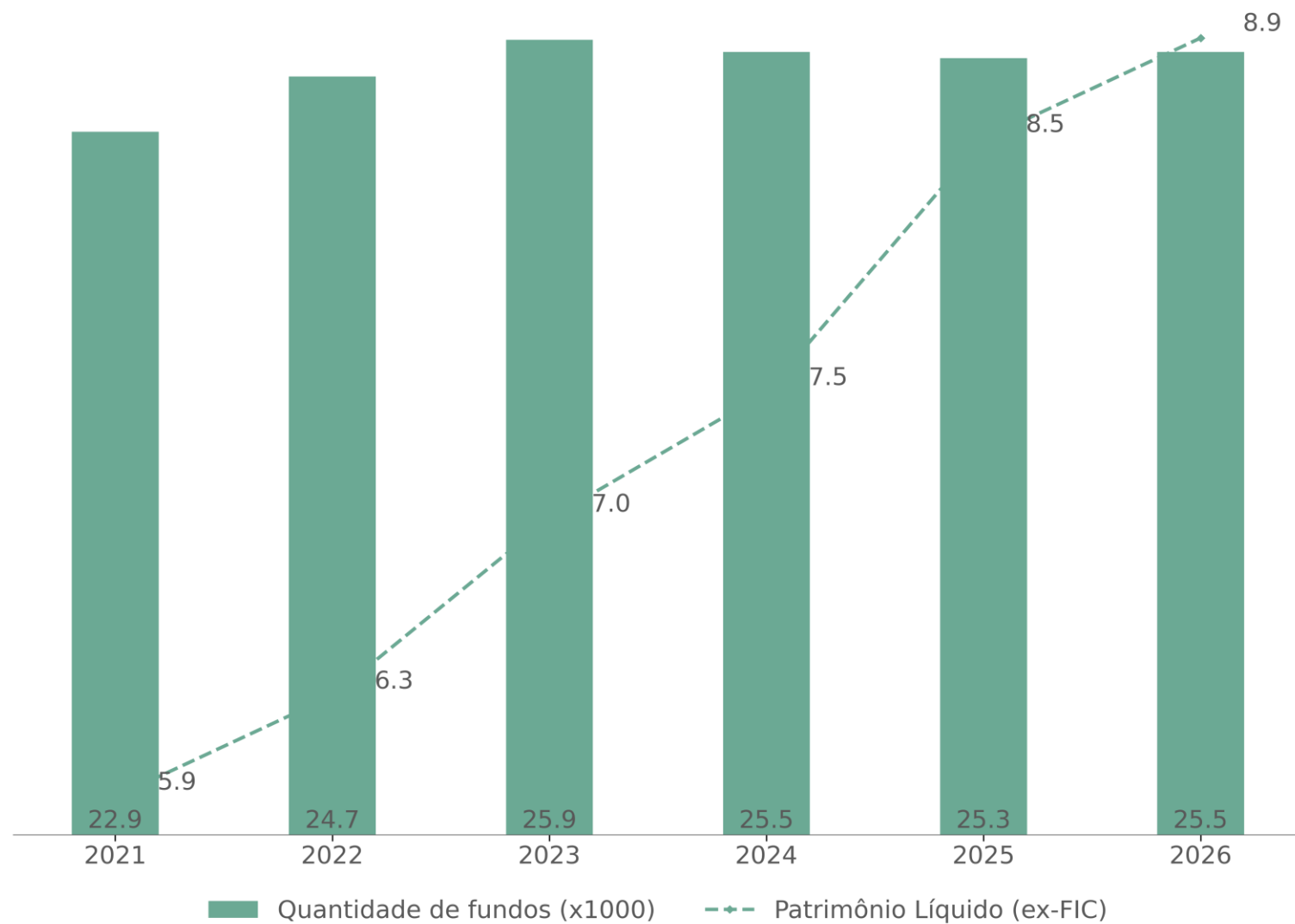


Fonte: CVM, B3



2. Mercado regulado

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

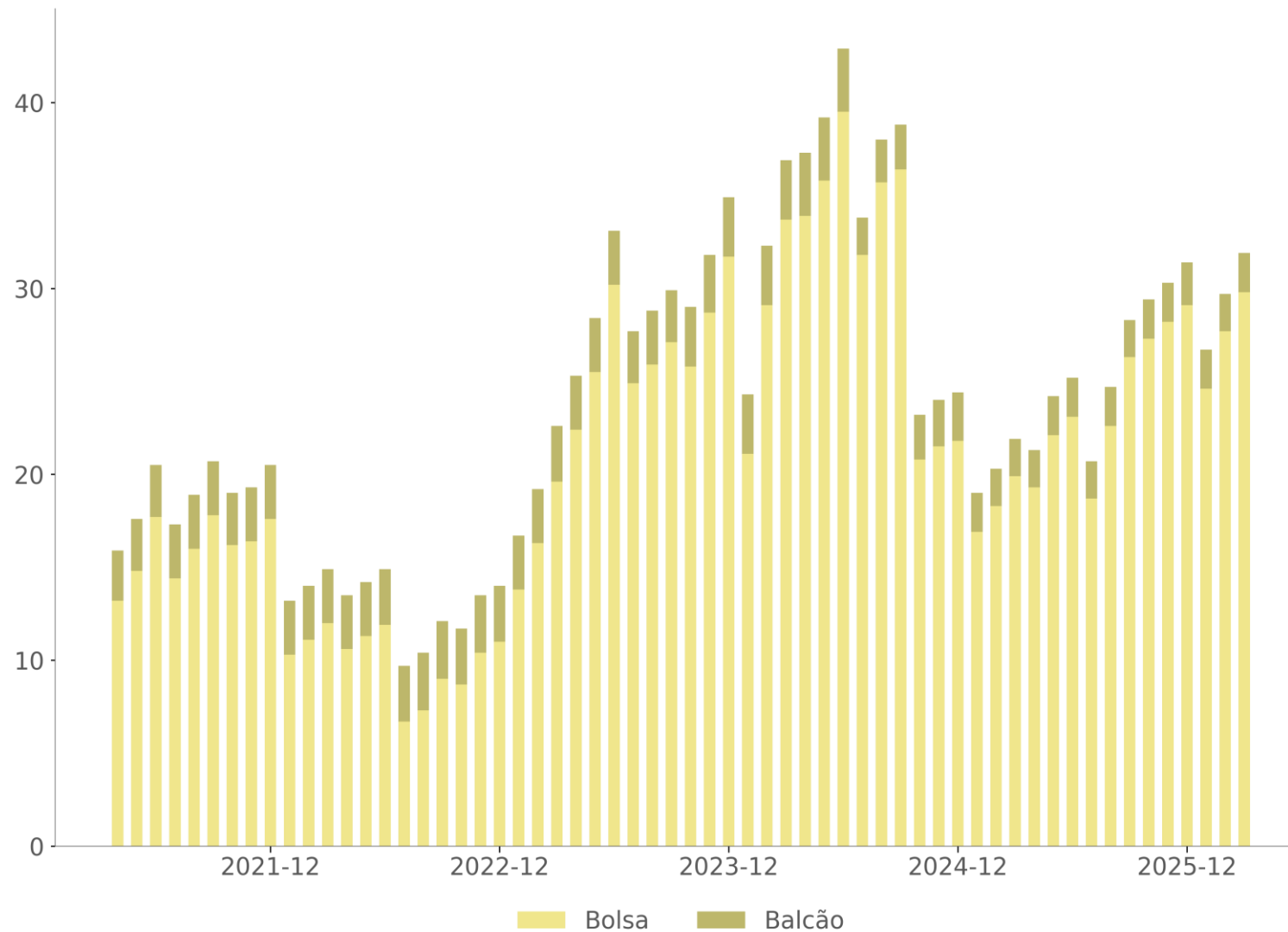


Fonte: CVM



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 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)*	2021		2022		2023		2024		2025		2026	
	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	Qtde	R\$ bi	Qtde	R\$ bi
ICVM 400	164	129.0	146	107.7	10	6.8	-	-	-	-	-	-
ICVM 400 (dispensa)	1	0.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ICVM 476	2.712	608.2	2.074	467.4	887	103.8	922	86.9	40	4.5	-	-
TOTAL	2.877	737.3	2.220	575.1	897	110.6	922	86.9	40	4.5	-	-

Fonte: CVM

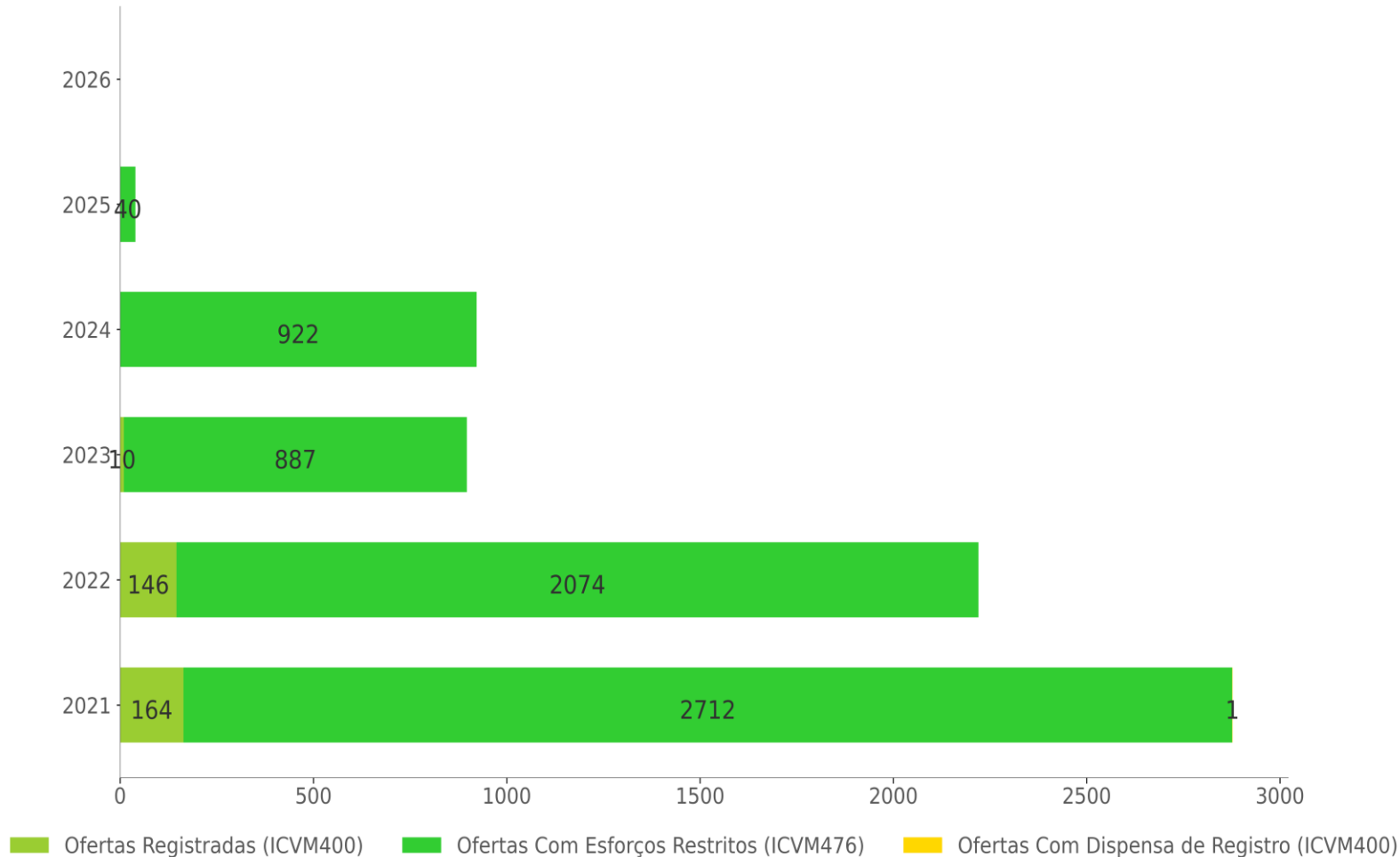


3. Mercado primário

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 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

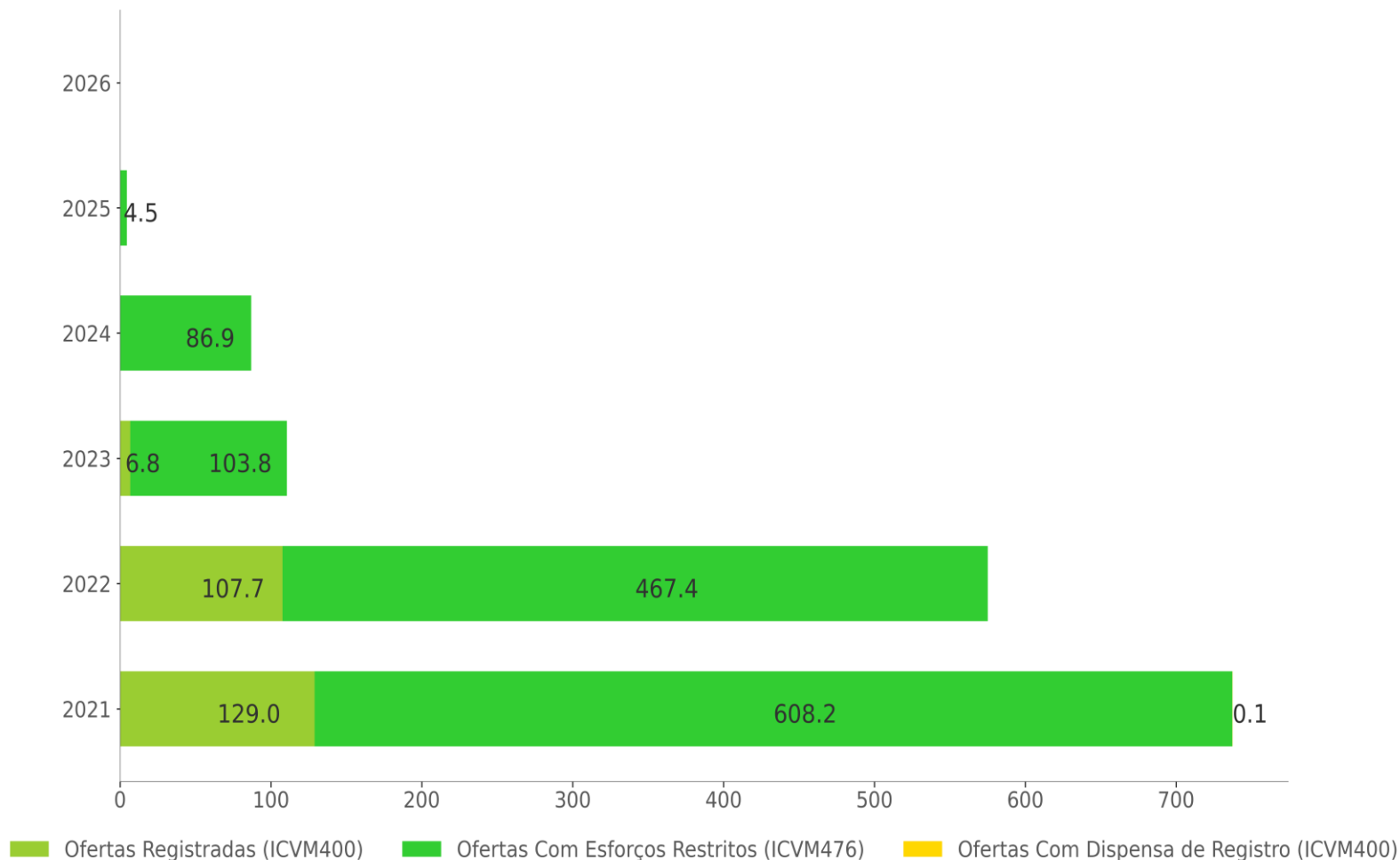


3. Mercado primário

3.1. Totais anuais 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.



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 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.

3.1.4. 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)		2.877	737.3	2.220	575.1	897	110.6	922	86.9	40	4.5	-	-
RCVM 160 (rito automático)		-	-	-	-	2.362	539.4	3.572	908.2	4.090	974.7	919	206.5
RCVM 160 (rito ordinário)		-	-	-	-	29	8.8	30	8.9	12	4.2	-	-
RCVM 88 ("crowdfunding")		76	0.13	119	0.24	109	0.22	404	1.2	835	3.8	245	1.1
TOTAL		2.953	737.4	2.339	575.3	3.397	659.0	4.928	1005.2	4.977	987.2	1.164	207.6

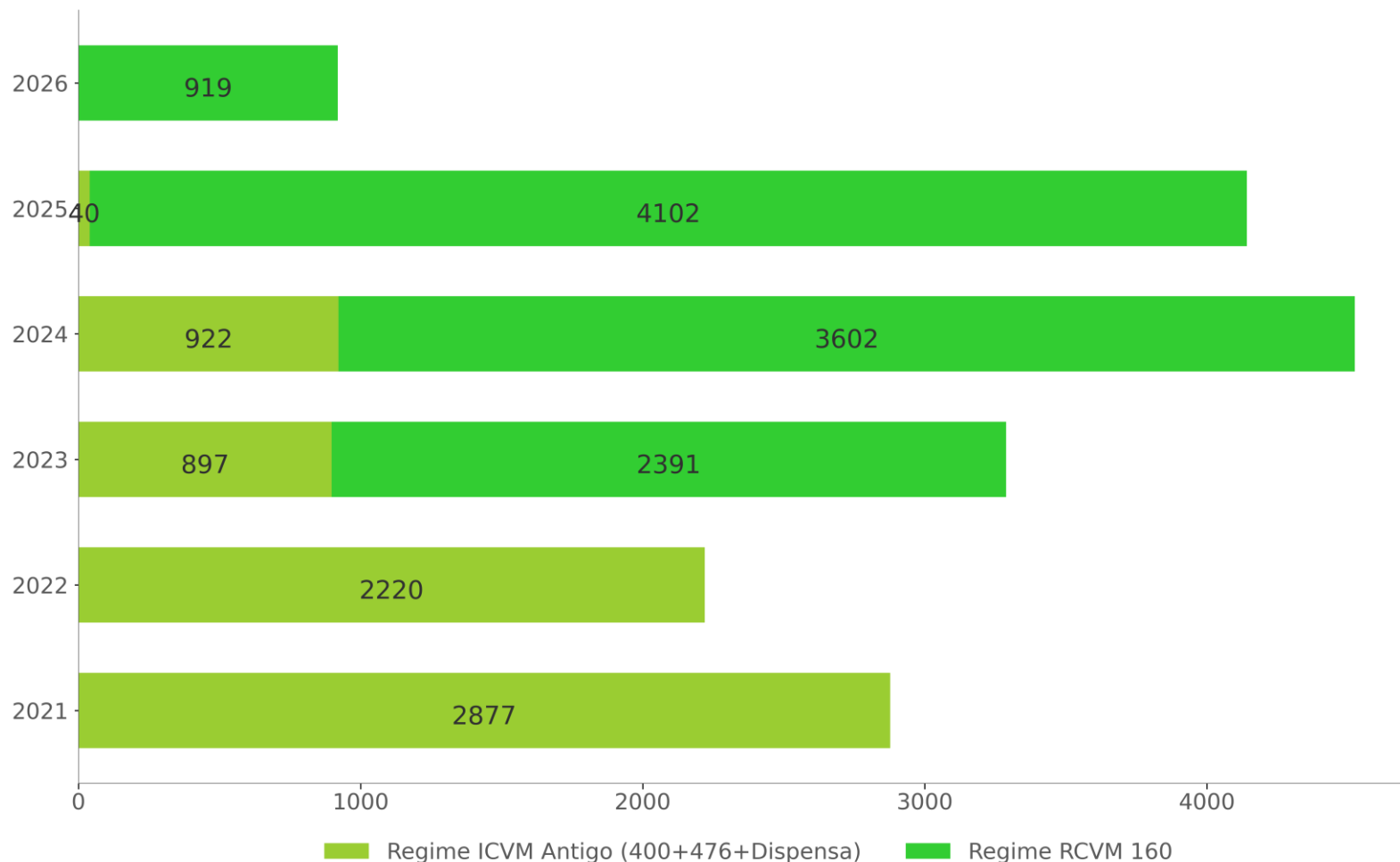
Fonte: CVM

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 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.



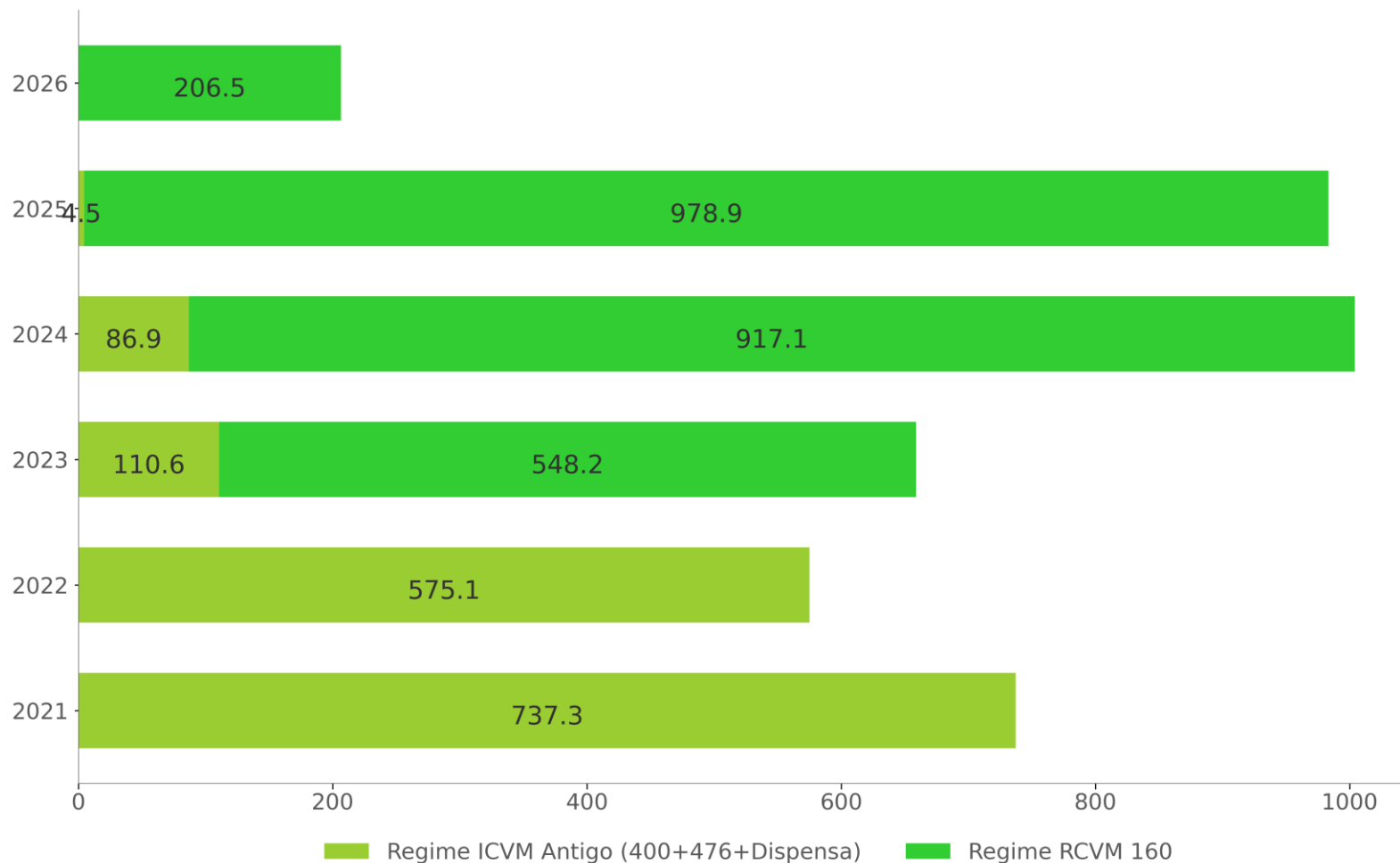
Fonte: CVM

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, 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 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.

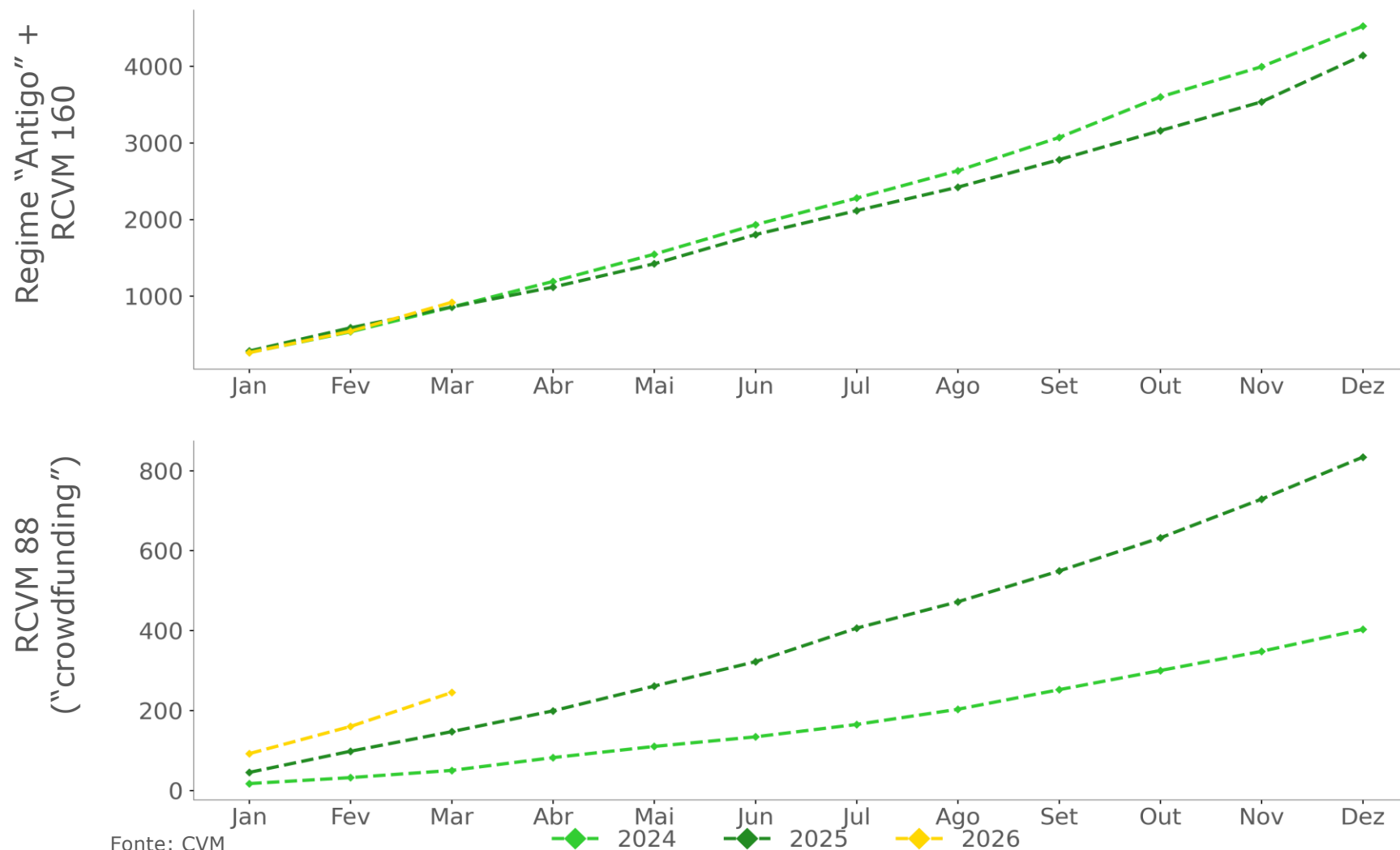
3.2.1. Totais acumulados até o trimestre*	2021		2022		2023		2024		2025		2026	
	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
"Antigo" (ICVM 400 + ICVM 476 + Dispensa)	446	113.8	380	104.5	300	44.6	165	17.9	38	4.5	-	-
RCVM 160 (rito automático)	-	-	-	-	354	74.8	683	166.0	816	167.5	919	206.5
RCVM 160 (rito ordinário)	-	-	-	-	-	-	9	2.6	4	0.74	-	-
RCVM 88 ("crowdfunding")	8	0.01	25	0.06	19	0.03	50	0.12	147	0.60	245	1.1
TOTAL	454	113.8	405	104.6	673	119.4	907	186.6	1.005	173.3	1.164	207.6

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)

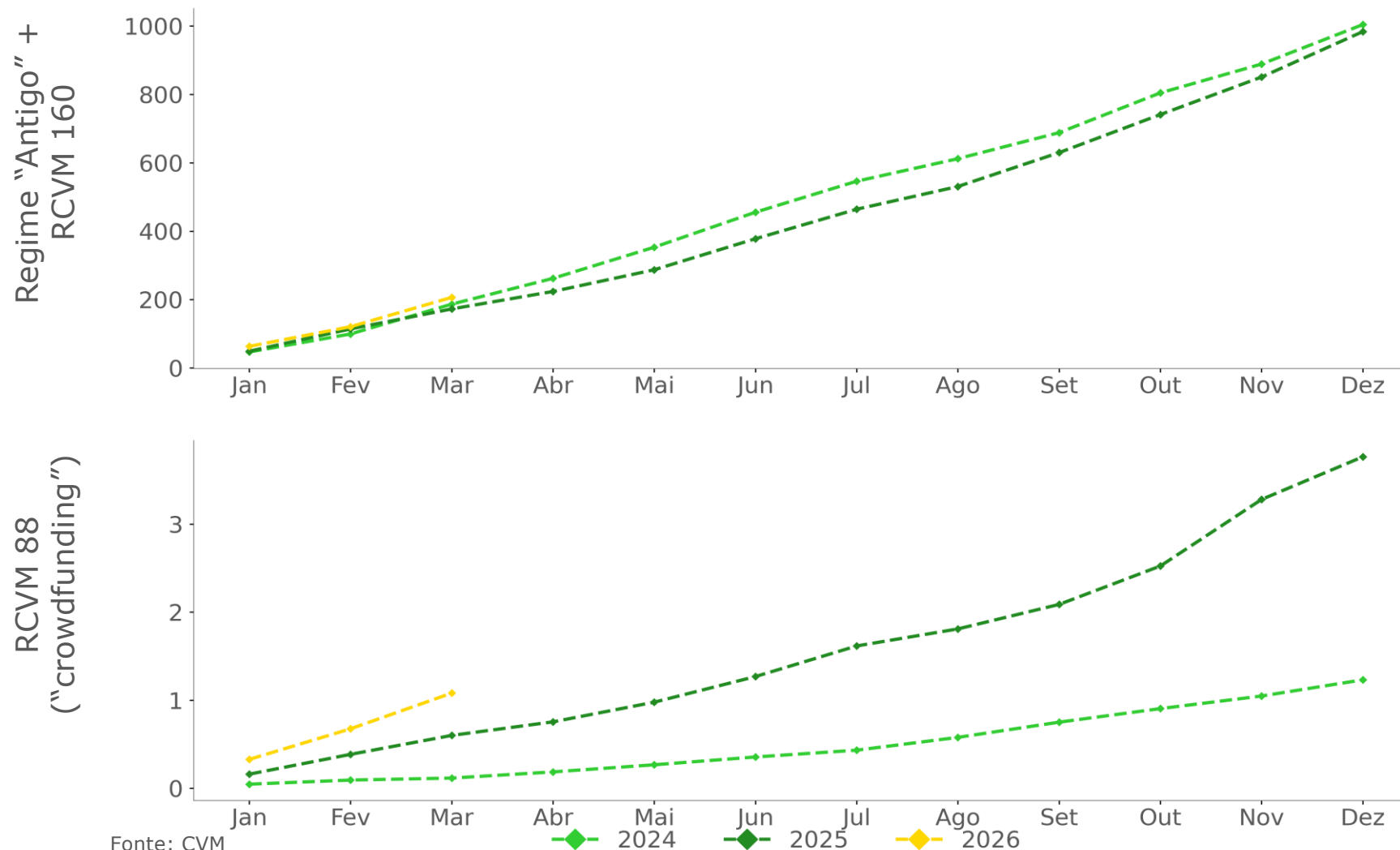


Fonte: CVM

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)



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.

3.3.1. Totais anuais *	2021		2022		2023		2024		2025		2026	
VALOR MOBILIÁRIO	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$	qtde	R\$ Bi
Ações	70	130.4	18	57.4	21	31.3	9	25.0	10	15.5	5	13.6
Debêntures	502	251.0	477	269.7	402	246.6	658	482.5	606	456.7	135	86.5
Notas Promissórias	82	27.0	144	48.4	150	29.0	216	47.6	242	54.1	51	8.3
CRI	430	33.8	425	48.5	551	58.5	779	71.2	536	55.1	111	8.2
CRA	125	25.0	214	43.8	209	46.9	176	42.0	148	46.7	23	3.0
CR e Equivalentes**	-	-	-	-	5	0.20	16	12.6	88	48.6	24	8.1
FIDC	693	89.0	463	40.5	1.096	80.3	1.708	149.4	1.689	135.2	378	33.1
FIF - Infraestrutura	-	-	-	-	12	3.7	16	6.0	7	4.6	11	2.5
FIAGRO	-	-	-	-	-	-	-	-	92	10.2	22	4.7
FII	389	62.6	255	36.5	393	69.4	438	85.3	427	116.8	101	24.8
FIP	586	118.5	224	30.3	449	92.8	508	82.4	297	39.9	58	13.7
TOTAL	2.877	737.3	2.220	575.1	3.288	658.8	4.524	1004.0	4.142	983.4	919	206.5

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	21	32.9	8	11.3	1	4.1	5	4.6	1	1.2	5	13.6
Debêntures	75	28.8	88	53.6	88	44.3	112	77.2	123	98.8	135	86.5
Notas Promissórias	6	1.1	39	12.2	25	3.3	27	5.1	35	8.6	51	8.3
CRI	82	4.9	64	5.3	103	8.3	140	16.8	111	9.0	111	8.2
CRA	16	3.0	32	6.9	44	6.6	38	11.8	31	5.4	23	3.0
CR e Equivalentes**	-	-	-	-	-	-	-	-	3	0.32	24	8.1
FIDC	88	15.9	77	7.8	229	14.0	320	25.6	387	26.5	378	33.1
FIF - Infraestrutura	-	-	-	-	-	-	4	1.5	1	0.45	11	2.5
FIAGRO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22	4.7
FII	74	14.4	38	4.6	85	15.3	108	26.6	94	14.2	101	24.8
FIP	84	12.8	34	2.7	79	23.5	103	17.4	72	8.2	58	13.7
TOTAL	446	113.8	380	104.5	654	119.3	857	186.6	858	172.7	919	206.5

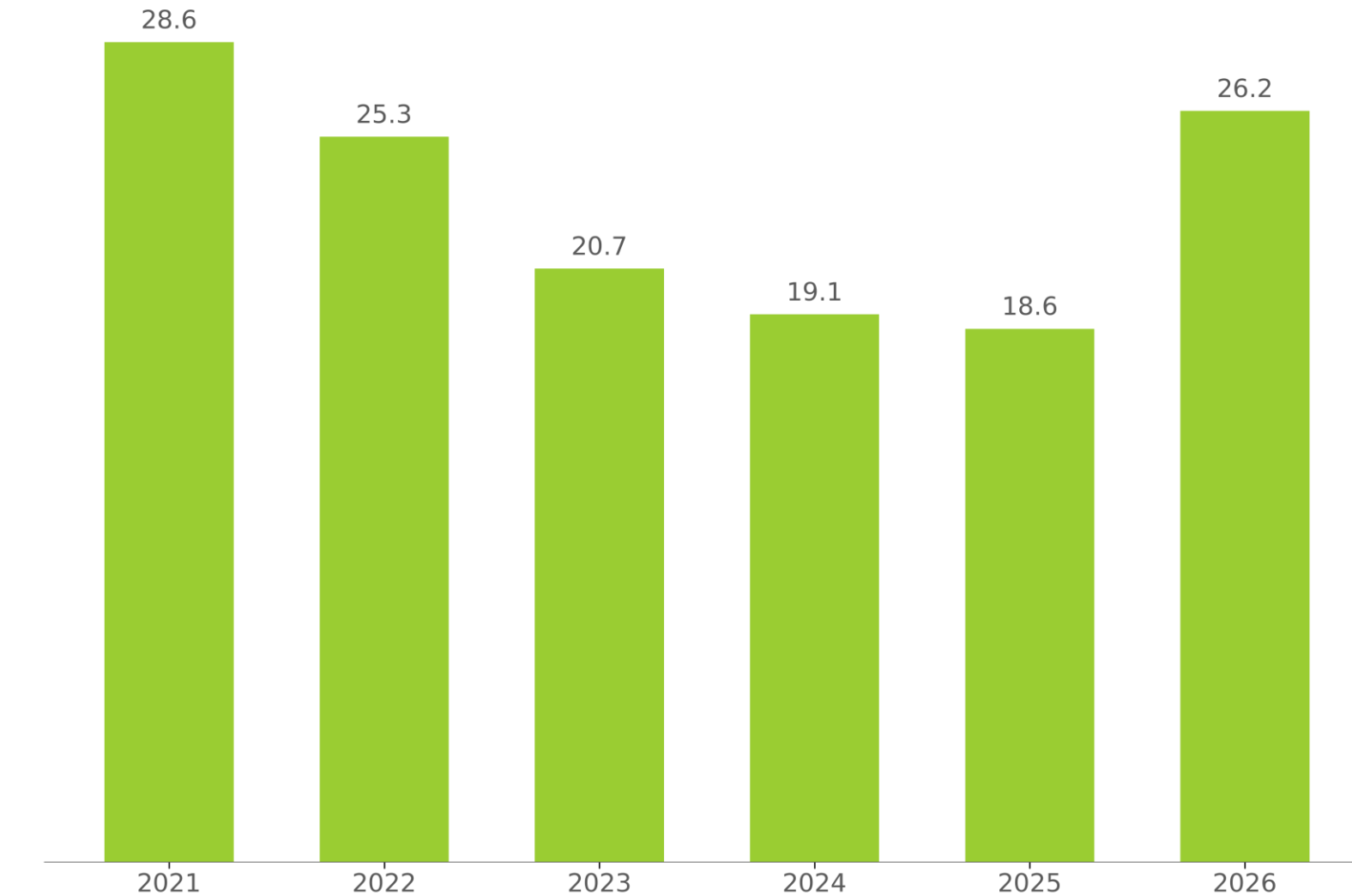
Fonte: CVM



4. Mercado secundário

4.1. À vista

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



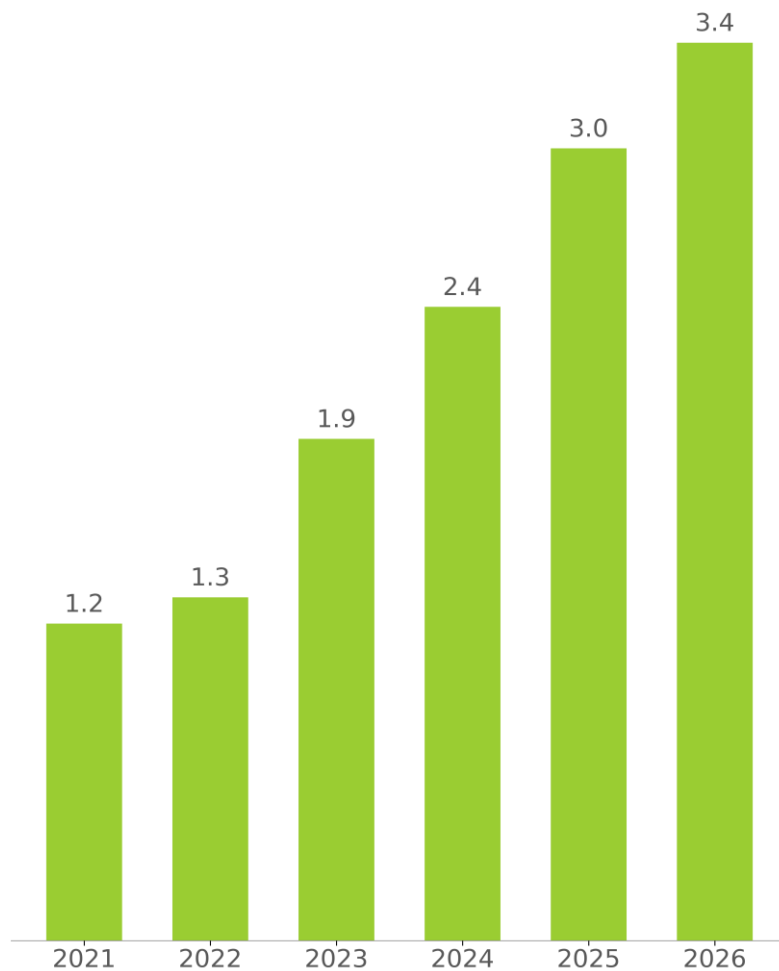
Fonte: B3



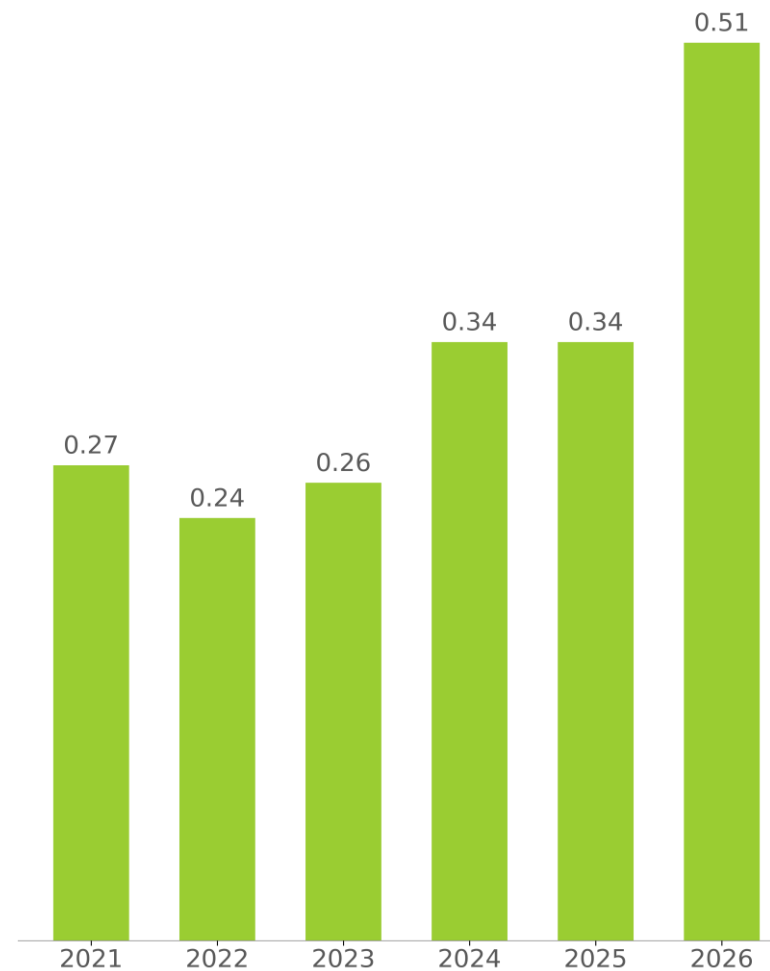
4. Mercado secundário

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)

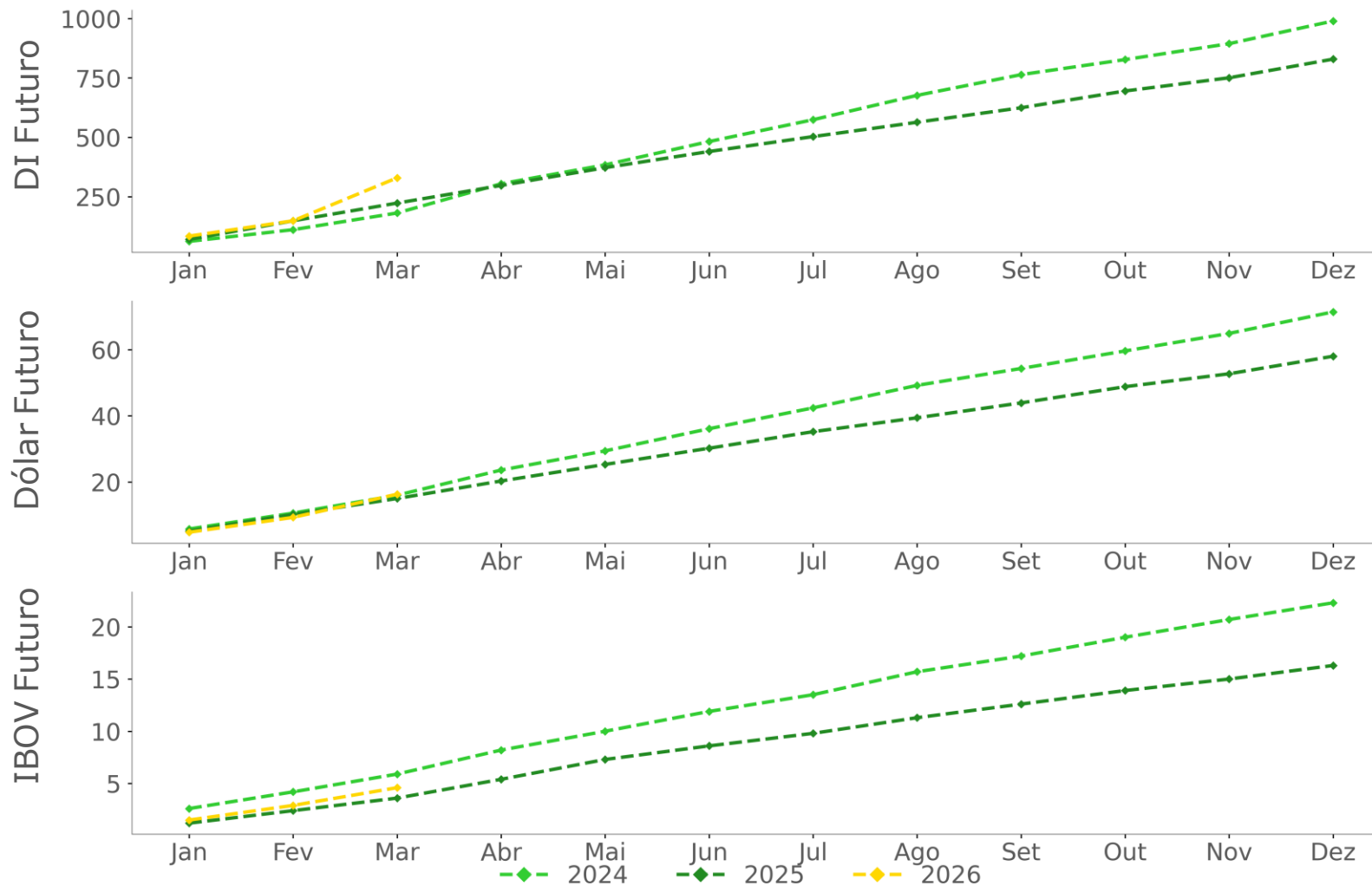
PRODUTO	2021	2022	2023	2024	2025	2026
DI Futuro	653.9	661.7	868.4	990.0	829.2	329.3
Dólar Futuro	70.9	68.2	64.9	71.2	58.1	16.3
Ibovespa Futuro	49.1	41.9	32.6	22.6	16.4	4.5
TOTAL	773.9	771.8	965.9	1083.8	903.7	350.2

Fonte: B3

4. Mercado secundário

4.2. Derivativos

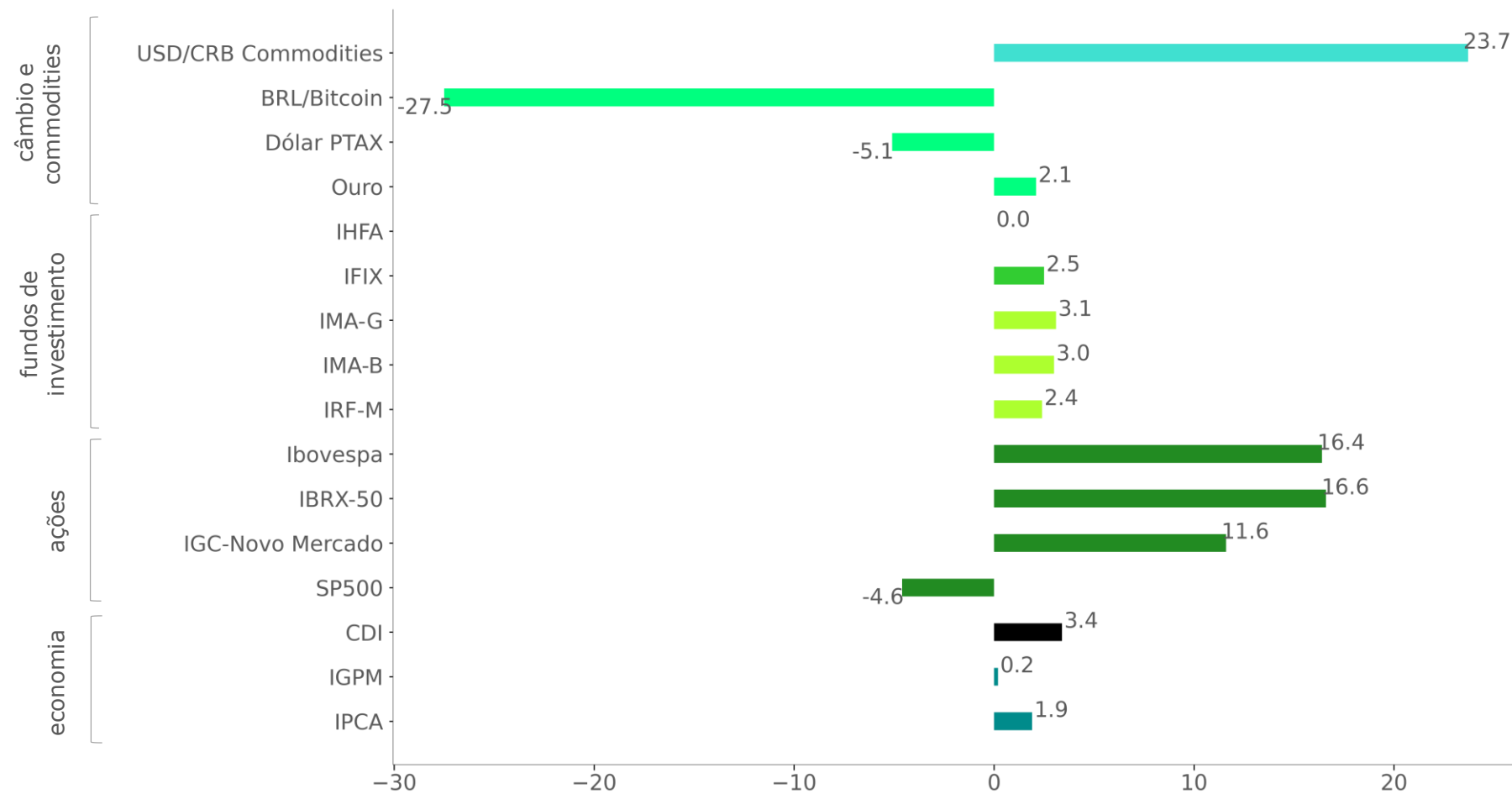
4.2.2. Derivativos – milhões de contratos negociados em ambiente de bolsa (acumulado ao longo do ano)



Fonte: Administradoras de Mercado Organizado

5. Retornos de ativos

5.1. Retornos acumulados de ativos – % no ano



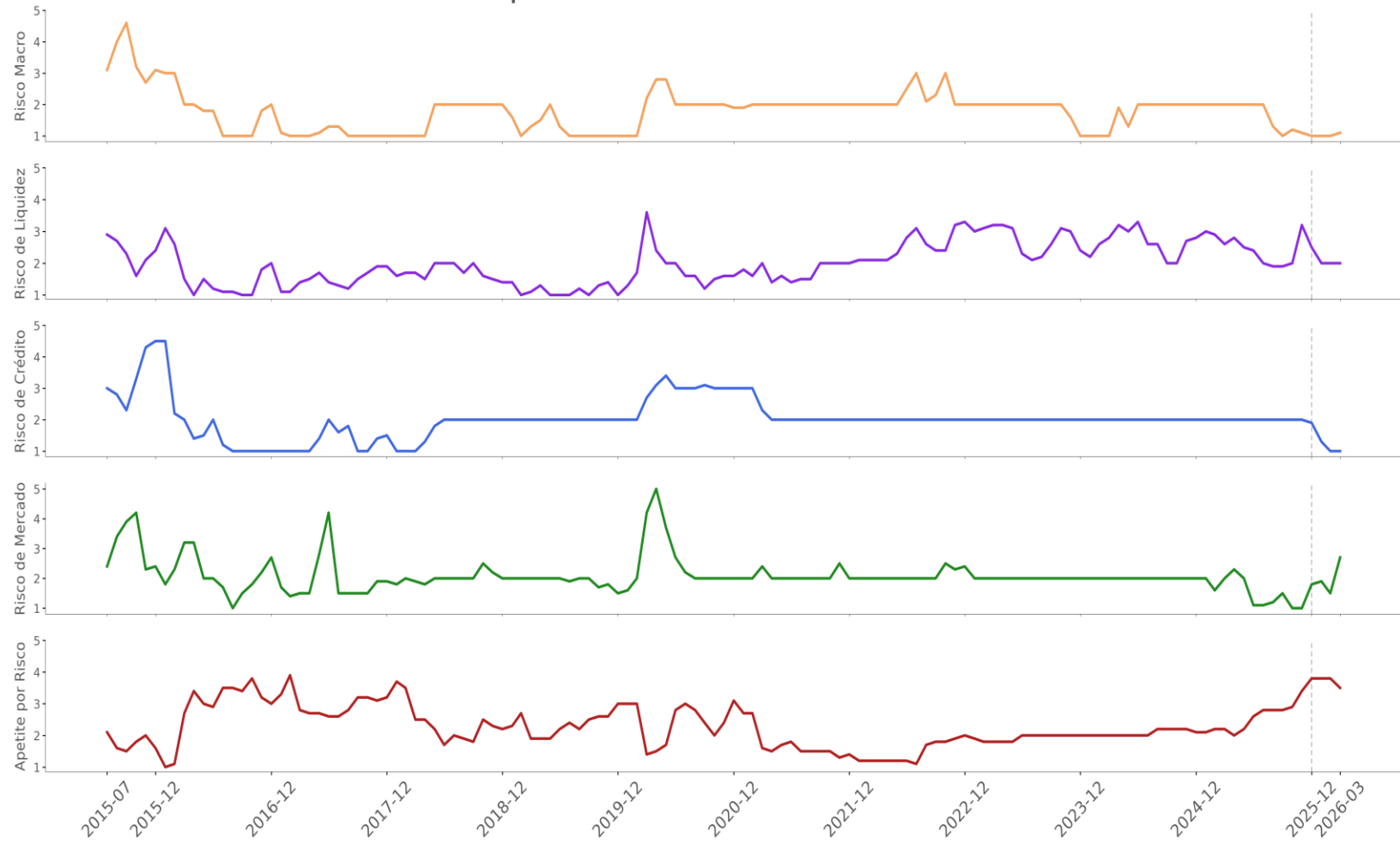
Fonte: Economática, Bloomberg

The background features a dark teal color with faint, semi-transparent charts and geometric patterns. On the left, there are several overlapping diamond shapes. On the right, there are faint bar charts with numerical values like 19, 110, 90, 87, 88, and 91. At the bottom, a percentage '19%' is visible. The overall aesthetic is modern and data-oriented.

EVOLUÇÃO DOS RISCOS

6. Mapa de riscos

6.1. Mapa de riscos – últimos 120 meses



Calculado pela CVM conforme Metodologia



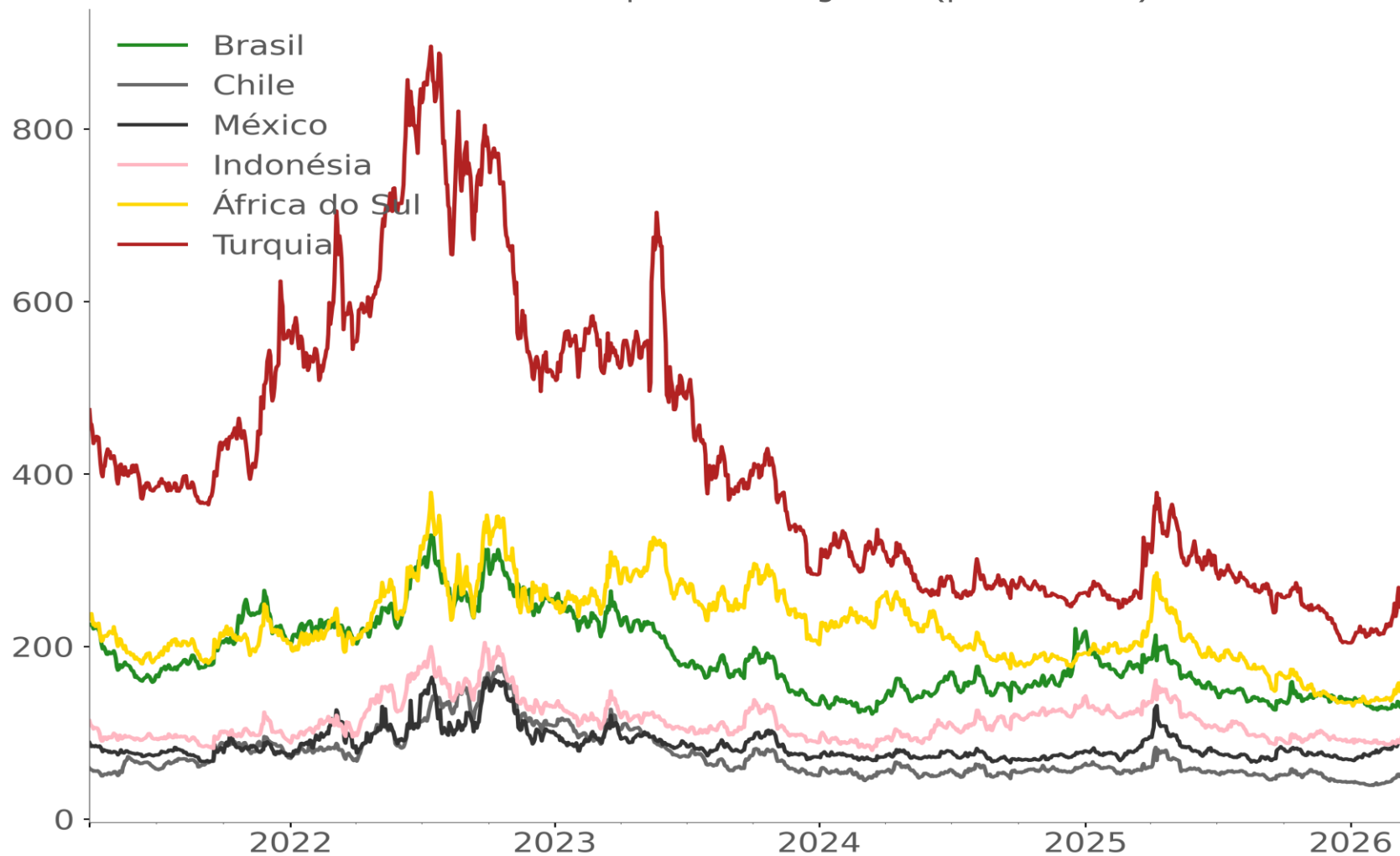
6. Mapa de riscos - Destaques

	MACRO	MERCADO	LIQUIDEZ	APETITE RISCO	CRÉDITO
2026-T1	↑ 1.1	↑ 2.7	↑ 2.0	↓ 3.5	↓ 1.0
2025-T4	1.0	1.8	1.8	3.8	1.9

- No primeiro trimestre de 2026, todos os cinco indicadores registraram uma variação em relação ao trimestre anterior. Esse movimento esteve fortemente associado ao cenário externo adverso, marcado pela escalada das tensões geopolíticas globais, que elevou a volatilidade nos mercados de renda variável e renda fixa (8.2, 8.4, 8.6 e 8.8).
- A alta mais expressiva foi a do indicador de risco de mercado, reflexo do aumento abrupto de volatilidade dos índices de renda fixa (8.6) e renda variável (8.2). Com relação ao índice de renda variável nacional, frisa-se que a volatilidade também possuiu ligação com a forte valorização do índice no trimestre (8.1), em linha com o influxo de investimento estrangeiro em mercado secundário de bolsa (10.2).
- Em sentido oposto, os indicadores de apetite ao risco e de risco de crédito recuaram no trimestre. A queda no apetite ao risco teve origem na subcomponente de renda variável (9.1), a qual retraiu após uma forte alta ao longo do final de 2025 e início de 2026. Acrescenta-se que uma análise mais minuciosa dessa componente aponta que a forte valorização do índice de renda variável nacional não foi rapidamente acompanhada por uma elevação nas expectativas de lucro que compõe o denominador do indicador base, explicando a alta momentânea e sua retração posterior, quando da retração parcial do índice.

7. Risco macroeconômico

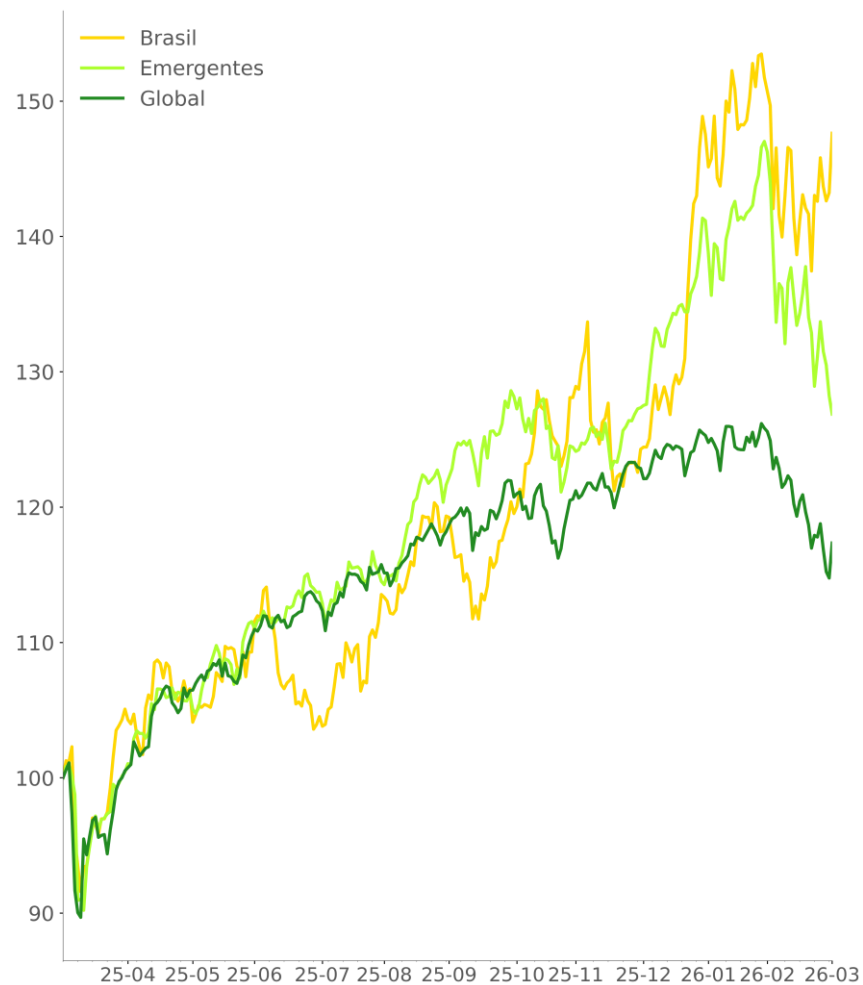
7.1. CDS soberanos – países emergentes (pontos base)



Fonte: Bloomberg

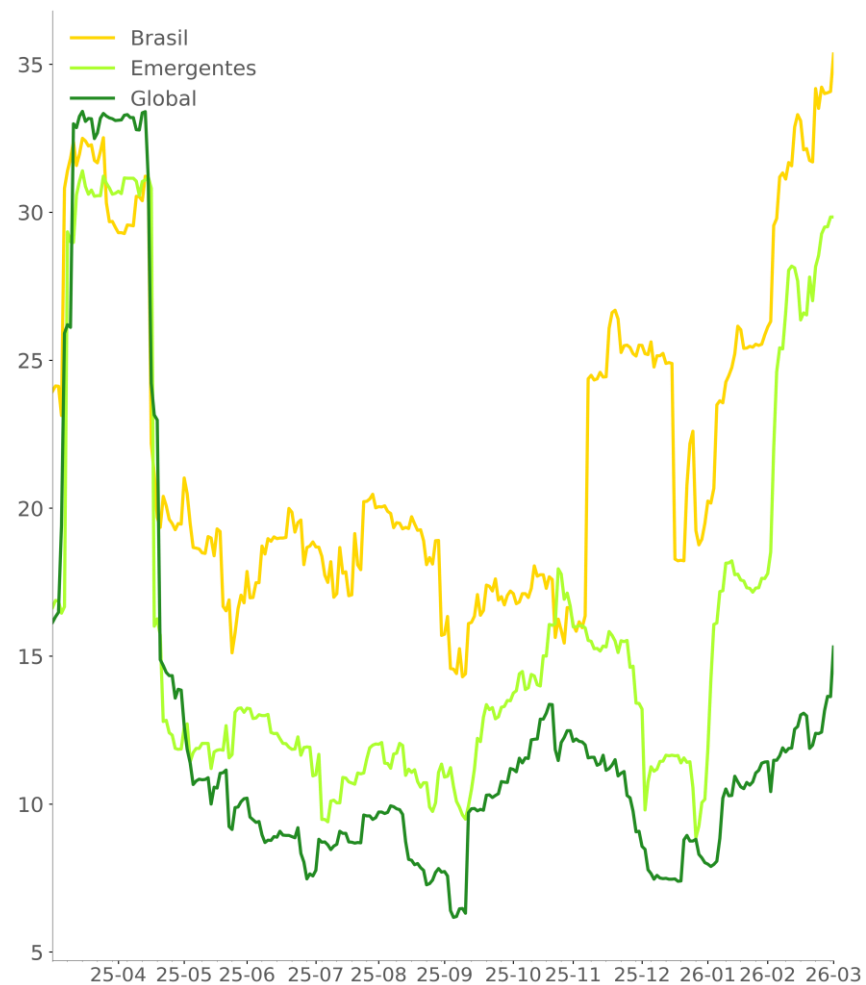
8. Risco de Mercado

8.1. Índices acionários MSCI – performance dos últimos 12 meses



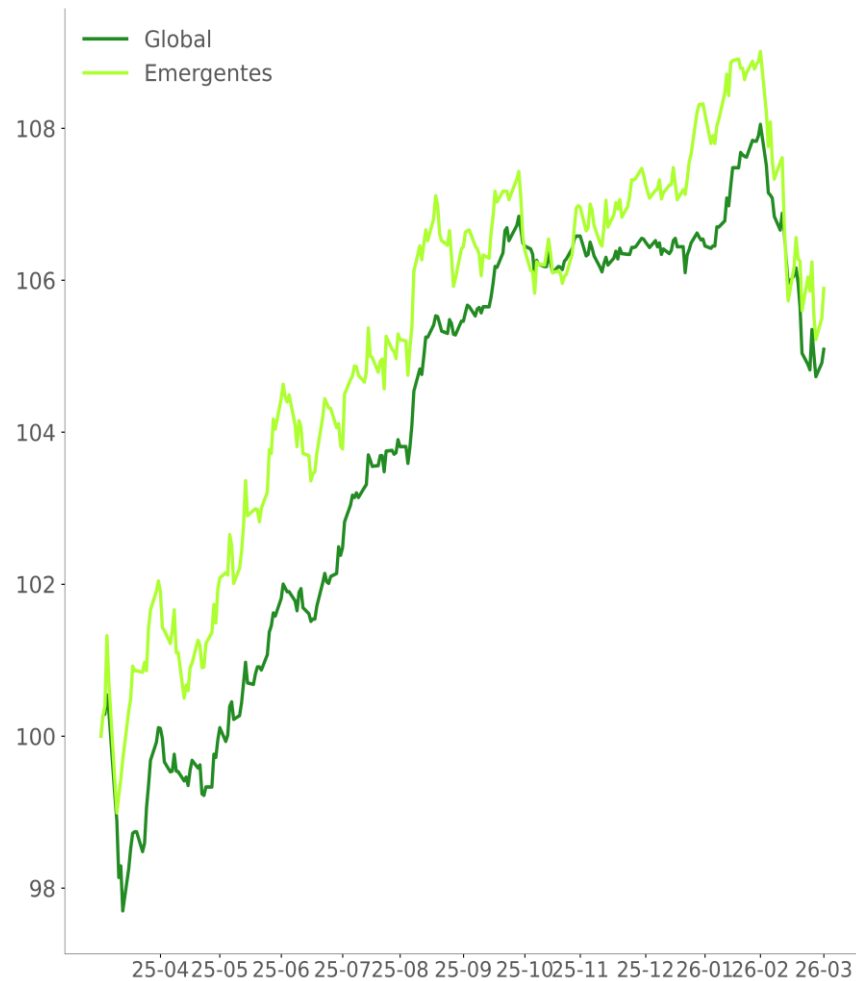
Fonte: Bloomberg

8.2. Índices acionários MSCI – volatilidade



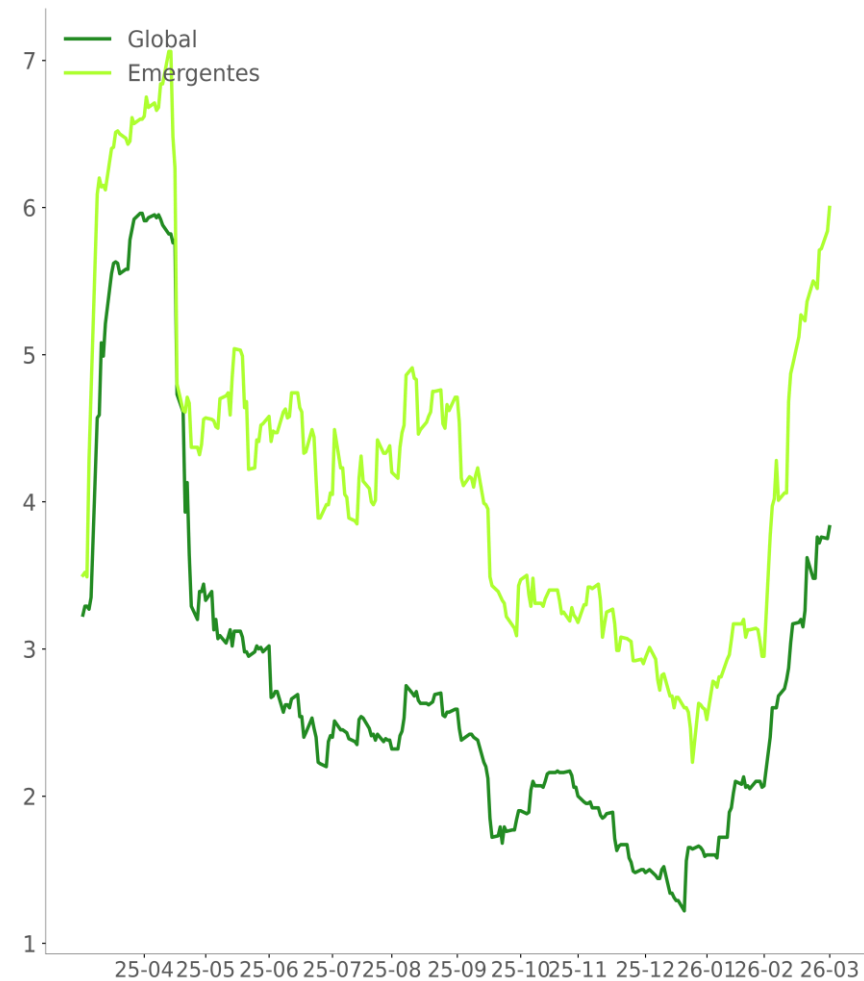
8. Risco de Mercado

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



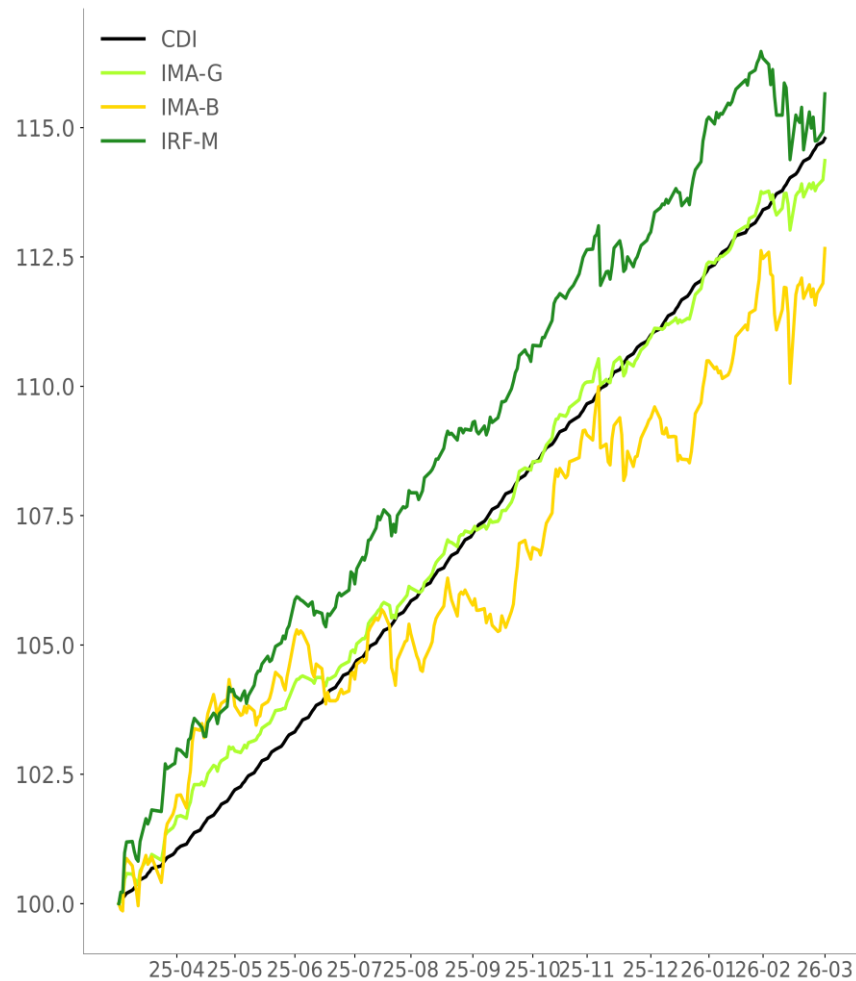
Fonte: Bloomberg

8.4. Índices de títulos corporativos – volatilidade



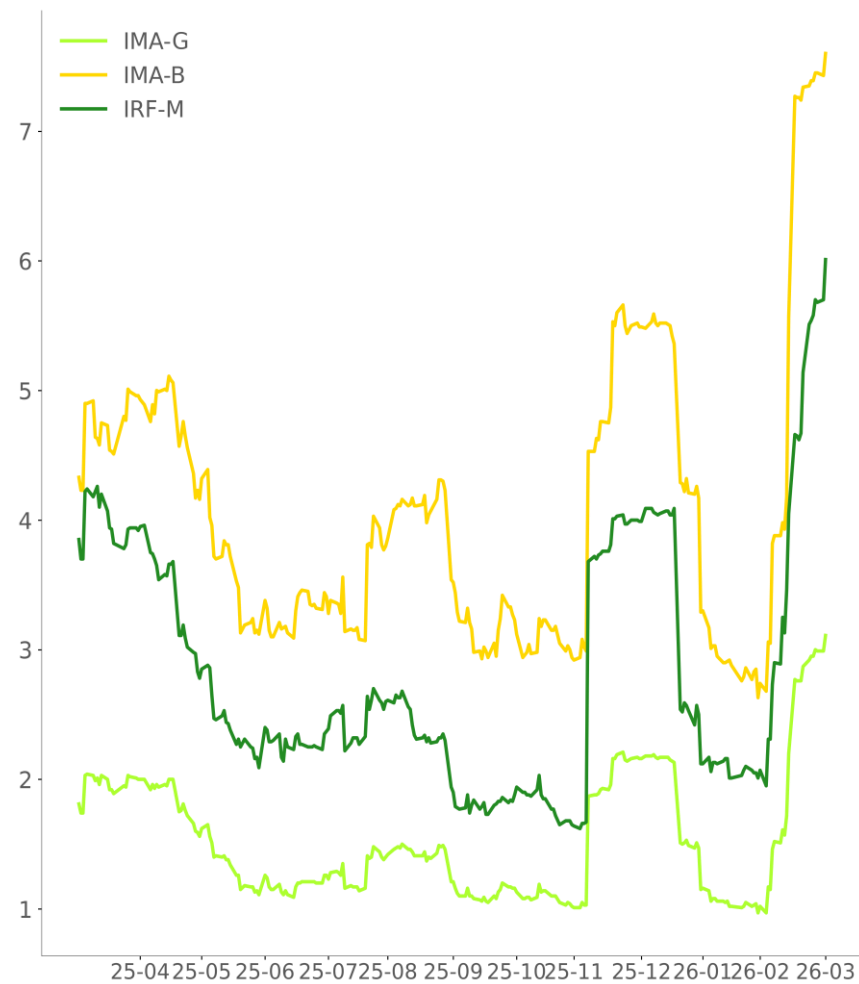
8. Risco de Mercado

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



Fonte: Bloomberg

8.6. Índices de renda fixa – volatilidade



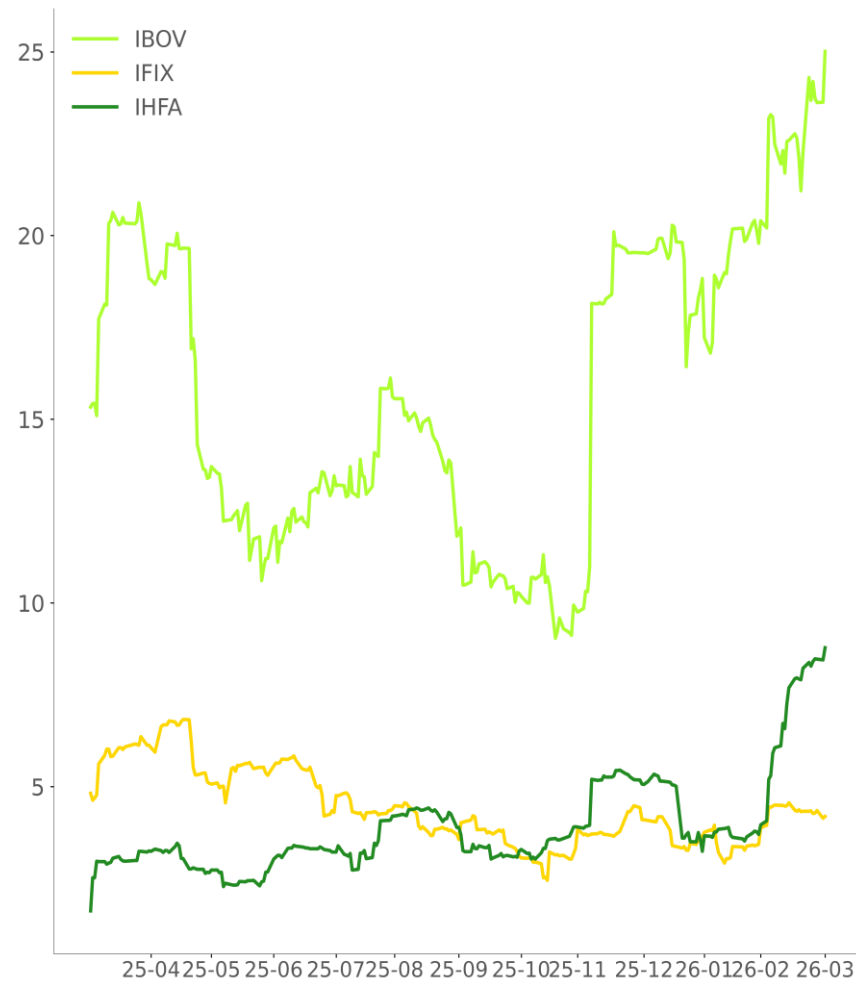
8. Risco de Mercado

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



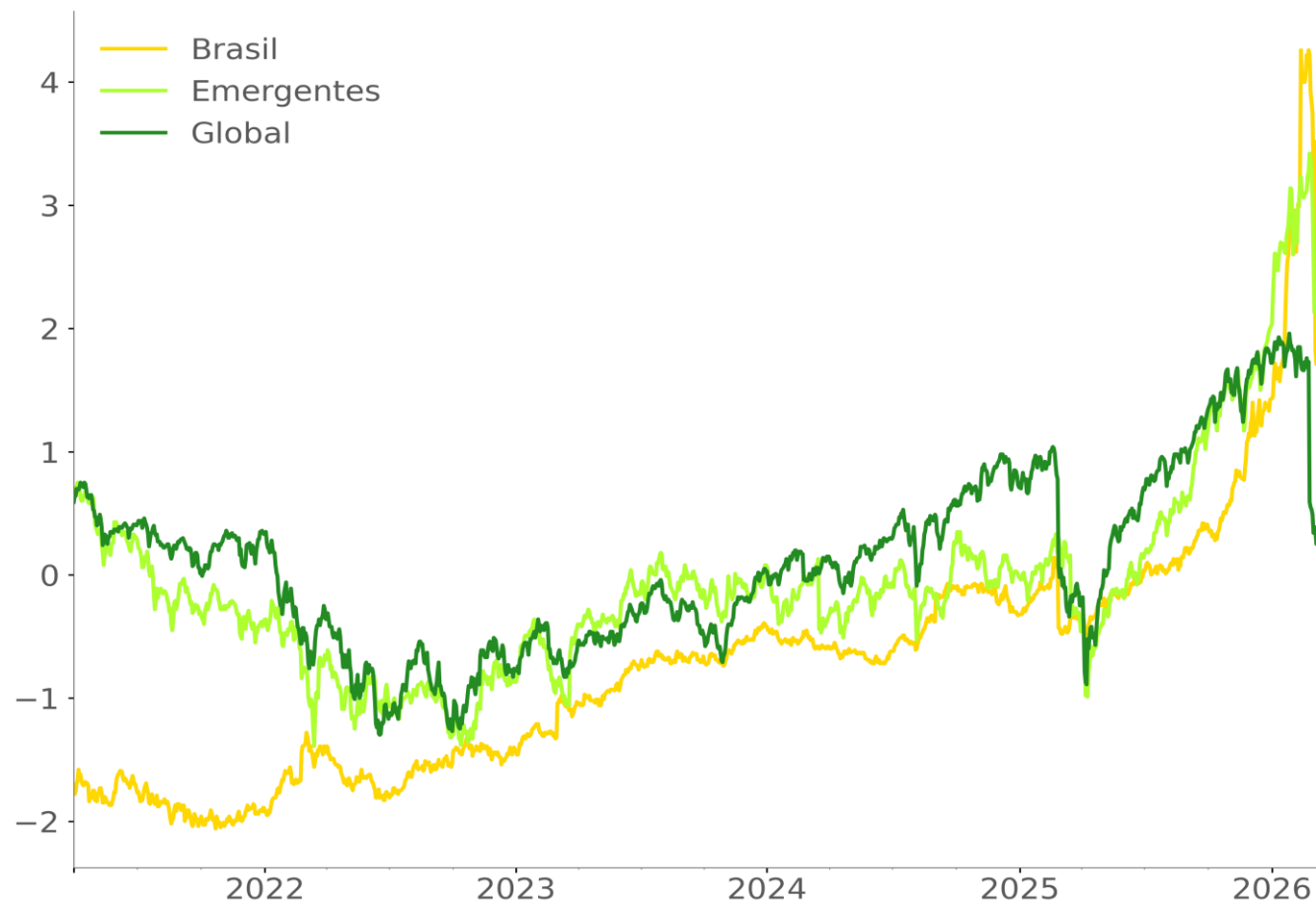
Fonte: Bloomberg

8.8. Índices de renda variável – volatilidade



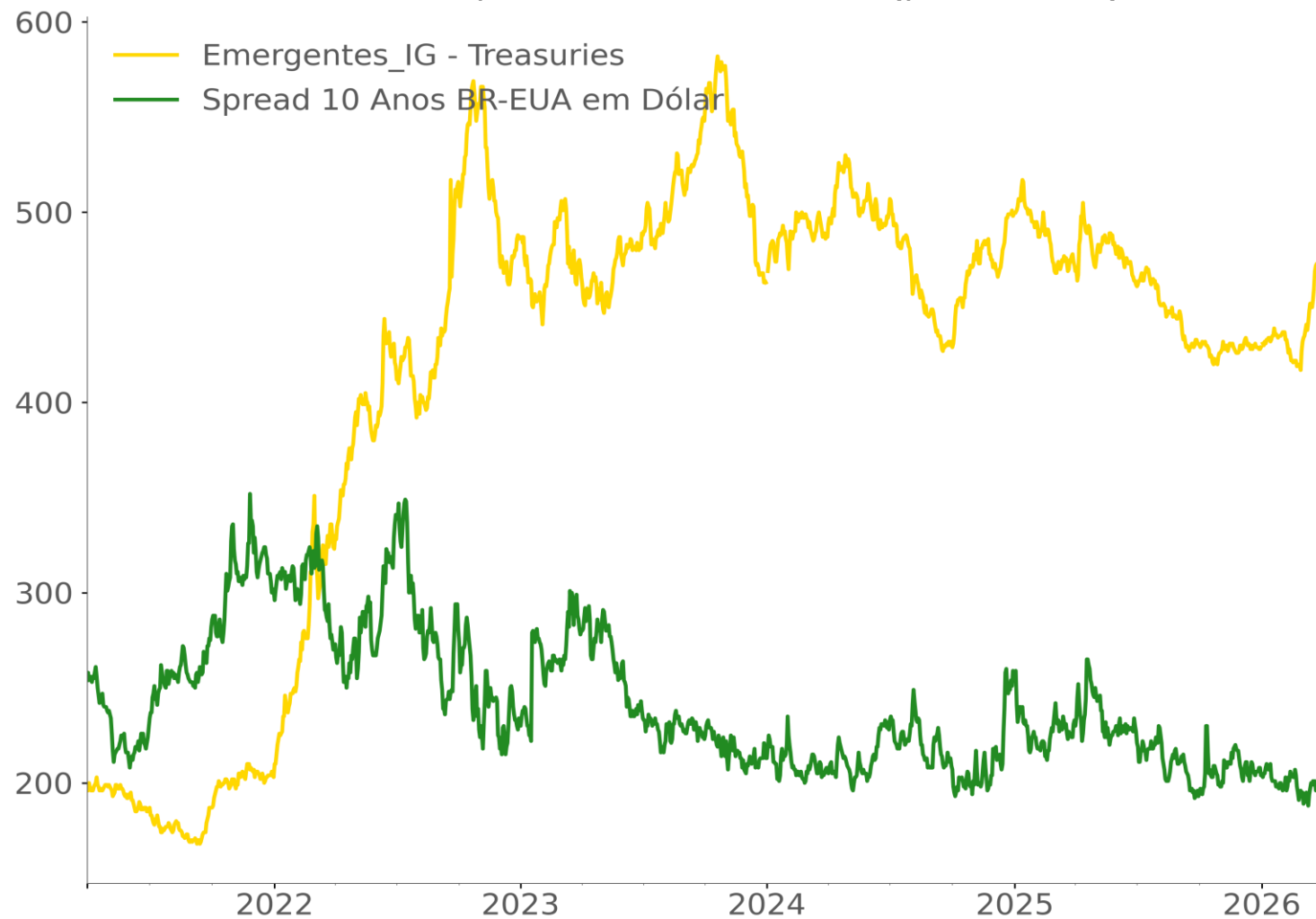
9. Apetite por Risco

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



9. Apetite por Risco

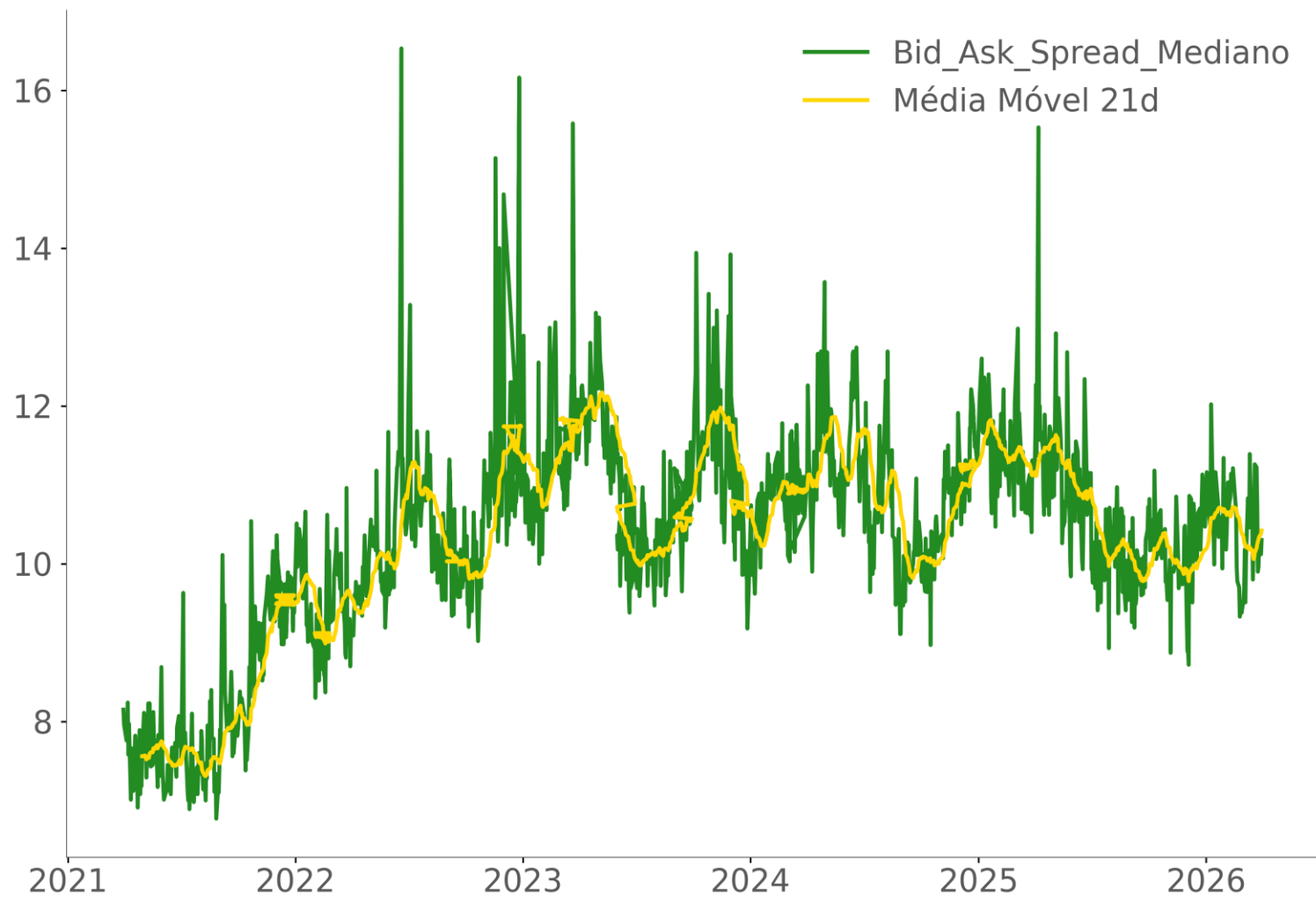
9.2. Spreads vs US treasuries (pontos base)



Fonte: Bloomberg

10. Risco de liquidez

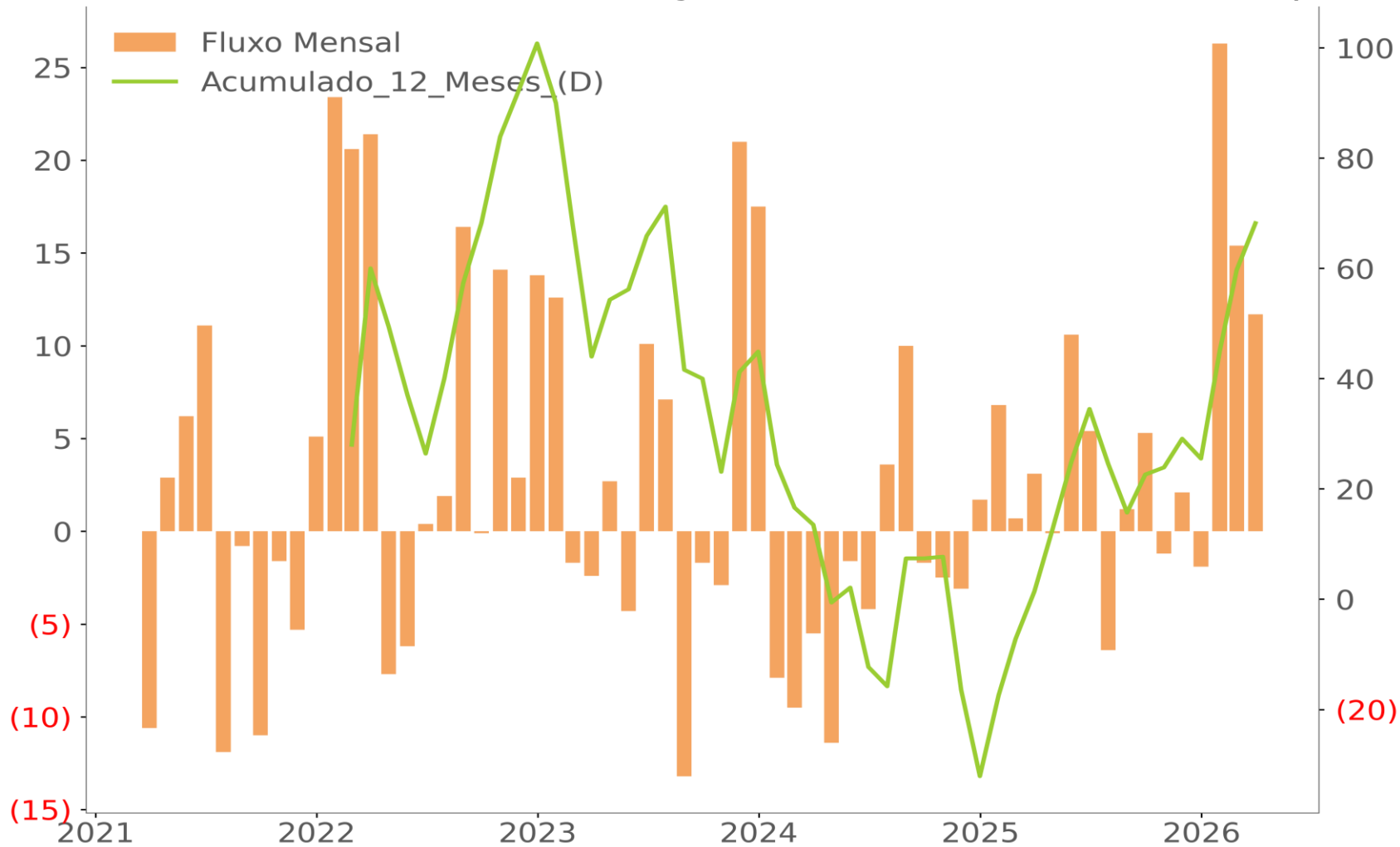
10.1. Índice de bid-ask spread – mercado de bolsa (pontos base)



Fonte: Bloomberg

10. Risco de liquidez

10.2. Fluxo monetário de investidor estrangeiro em mercado secundário de bolsa (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 Apetite 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. 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. 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.

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

Intermediários: correspondem a 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.