

BOLETIM ECONÔMICO

A hand holding a pen is positioned over a document. The document features a bar chart on the left and a line graph on the right. The entire image has a green tint and a repeating diamond pattern in the background.

Ano 9 | Volume nº 91 | 3º Trimestre 2021

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 30/09/2021.

1. Evolução do mercado (p.4)

2. Mercado regulado (p.5)

2.1 Contagem de regulados (p.5)

2.2 Total do mercado regulado (p.6)

2.3 Companhias abertas (p.8)

2.4 Fundos de investimento (p.9)

2.5 Derivativos (p.10)

3. Mercado primário (p.11)

3.1 Totais anuais por rito (p.11)

3.2 Totais acumulados por rito (p.14)

3.3 Totais anuais por valor mobiliário (p.17)

3.4 Totais por rito e valor mobiliário (p.19)

4. Mercado secundário (p.21)

4.1 À vista (p.21)

4.2 Derivativos (p.23)

5. Retornos de ativos (p.25)

6. Mapa de riscos (p.26)

7. Risco macro (p.28)

8. Risco de mercado (p.29)

8.1 Índices acionários MSCI (p.29)

8.2 Índices de títulos corporativos (p.30)

8.3 Índices de renda fixa nacionais (p.31)

8.4 Índices de renda variável nacionais (p.32)

9. Appetite por risco (p.33)

9.1 Preço/Lucro MSCI (p.33)

9.2 Spreads internacionais (p.34)

10. Risco de liquidez (p.35)

10.1 Indicador de bid-ask spread (p.35)

10.2 Fluxo monetário estrangeiro em mercado de bolsa (p.36)

11. Risco de crédito (p.37)

Metodologia (p.38)

EVOLUÇÃO DO MERCADO



1. Evolução do mercado - Destaques

- Estimativa do total do mercado regulado (2.2.1) subiu 20% em relação ao mesmo período do ano anterior, chegando a R\$ 34.3 tri.
- O conjunto de regulados (2.1) aumentou em 12.4% desde o início do ano, somando 69.470 participantes. Ressalta-se que praticamente todas as categorias de regulados mostraram aumento, com destaque percentual para Analistas de Valores Mobiliários (30.4%) e Agentes Autônomos de Investimento Pessoa Física (30.3%).
- Até o terceiro trimestre de 2021 foi emitido um total acumulado de R\$ 505.5 bi em valores mobiliários (3.1.1), do qual R\$ 217.1 bi no terceiro trimestre.
- Destaca-se no acumulado do ano a expressiva atividade de captação em relação ao ano anterior. Muito embora a quantidade de ofertas até o terceiro trimestre de 2021 ainda não tenha ultrapassado aquele do ano de 2020 completo (1.533 versus 1.509), constata-se que o valor total captado já superou (R\$433 bi versus R\$ 505 bi). Pontua-se ainda, conforme gráficos 3.1.2 e 3.1.3, que dentro do universo de ofertas no regime ICVM 476 ambos os limites já foram superados.
- Quando analisa-se a quantidade de ofertas e os valores referentes aos três primeiros trimestres para cada tipo de valor mobiliário (3.3.2), depreende-se que apenas as notas promissórias encontram-se abaixo do ano anterior, muito embora compensadas pela emissão de debêntures. Na mesma análise, até mesmo os FII, categoria com desempenho inferior a outras modalidades nos últimos 12 meses (8.7), mantém resiliência com respeito às suas atividades de captação.
- O volume financeiro no mercado secundário para ações (lote padrão), debêntures e FII mantém-se acima da média diária do ano anterior (4.1.1, 4.1.2 e 4.1.3). Já a quantidade de contratos de derivativos negociados acumulada no ano (4.2.2) agora encontra-se abaixo do ano anterior apenas para o Dólar Futuro.

2. Mercado regulado

2.1. Contagem de regulados*	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Investidores Não Residentes	18.429	19.416	19.293	18.244	18.705	19.002
Fundos de Investimento	14.936	16.182	17.718	19.427	22.295	25.690
Administradores de carteira	3.353	3.411	3.475	3.561	3.814	4.038
Administradores fiduciários (exclusivo)	29	36	42	42	49	52
Gestores de carteira (exclusivo)	3.227	3.281	3.349	3.438	3.686	3.912
Ambos	97	94	84	81	79	74
Analistas de Valores Mobiliários	624	606	615	630	840	1.095
Consultores de Valores Mobiliários	648	686	669	697	791	952
Corretoras de Valores Mobiliários	84	74	74	74	69	70
Distribuidoras de Valores Mobiliários	107	94	101	100	102	104
Agentes Autônomos de Investimento	6.053	6.652	7.778	10.798	13.881	17.163
Pessoas Físicas	4.828	5.492	6.619	9.608	12.275	15.992
Pessoas Jurídicas	1.225	1.160	1.159	1.190	1.156	1.171
Custodiantes de Valores Mobiliários	144	145	139	146	146	156
Escrituradores de Valores Mobiliários	35	53	59	61	63	70
Administradoras de mercado organizado	1	1	1	1	3	3
Plataformas Eletrônicas Crowdfunding	N/A	N/A	14	26	32	39
Companhias abertas, estrangeiras e incentivadas, com registro ativo	690	672	666	656	675	733
Auditores Independentes	408	391	375	528	354	349
Agências de Rating	7	7	7	7	6	6
TOTAL	45.519	48.390	50.971	54.956	61.776	69.470

2. Mercado regulado

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

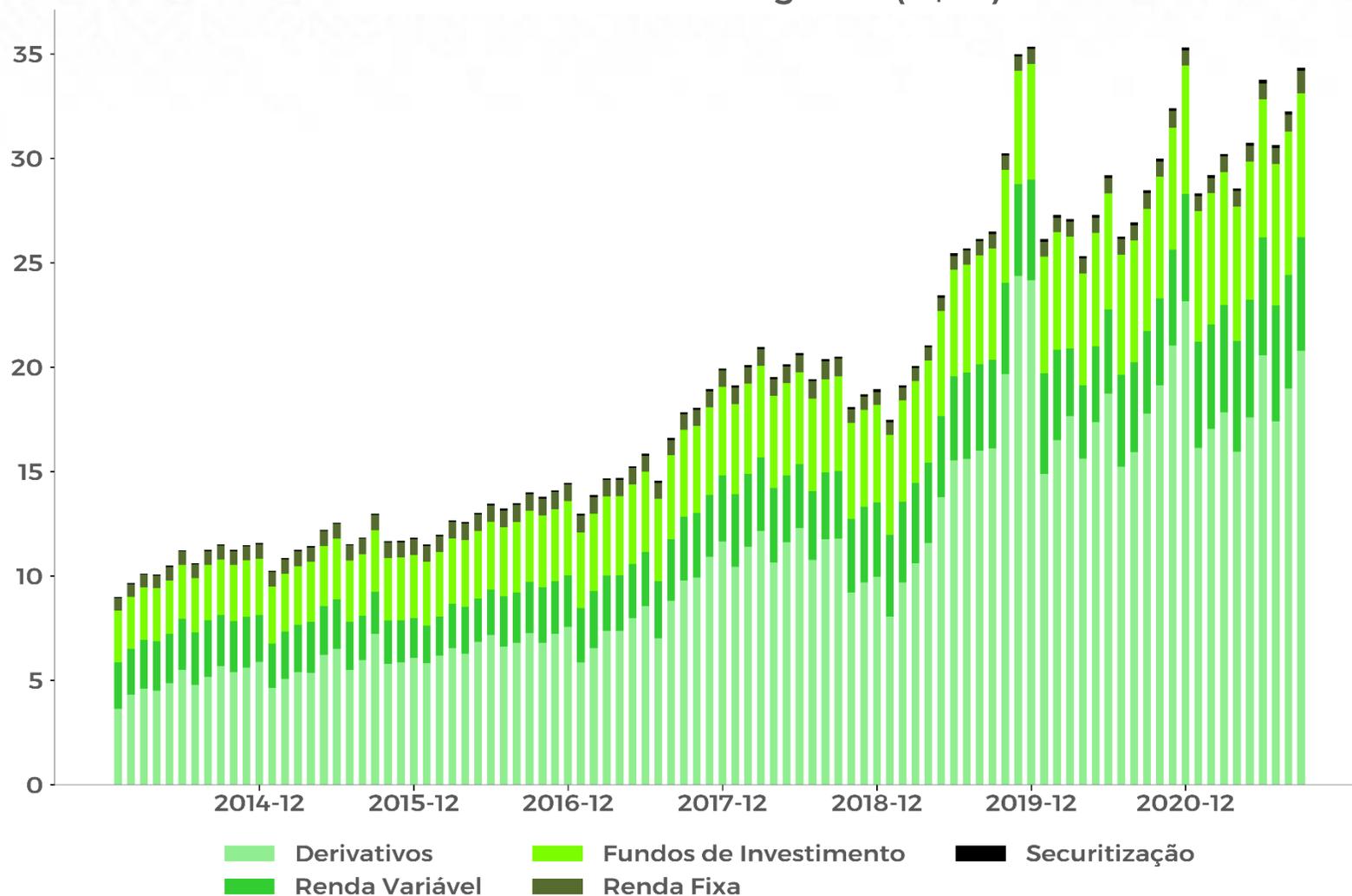
CATEGORIA	ATIVO	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Renda Fixa	Debêntures	0.79	0.76	0.59	0.68	0.69	1.06
	Notas Promissórias	0.01	0.03	0.02	0.03	0.03	0.03
Securitização	CRI	0.07	0.07	0.08	0.08	0.08	0.09
	CRA	0.02	0.03	0.04	0.04	0.05	0.06
Renda Variável	Ações – Capitalização de mercado	2.47	3.16	3.56	4.82	5.14	5.45
Derivativos	Estoque nocional	7.55	11.64	9.93	24.15	23.14	20.75
	COE	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.03
Fundos de Investimentos	FI-555	3.18	3.78	4.20	4.83	5.31	5.85
	FI-Estruturados	0.36	0.45	0.49	0.70	0.84	1.02
TOTAL		14.47	19.94	18.93	35.35	35.30	34.34

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

2. Mercado regulado

2.2.2. Valor do mercado regulado (R\$ tri)*

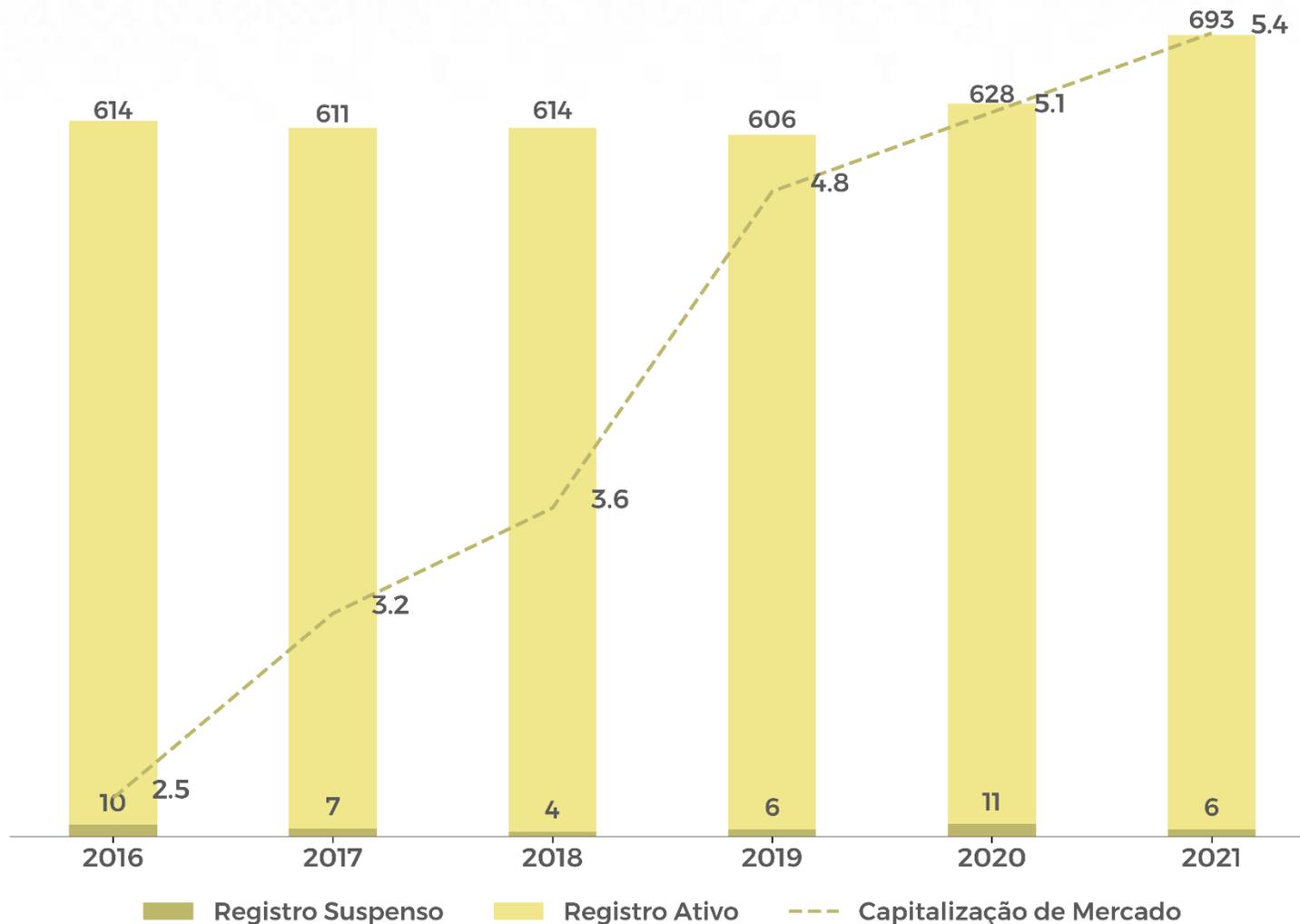
* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sob jurisdição da CVM



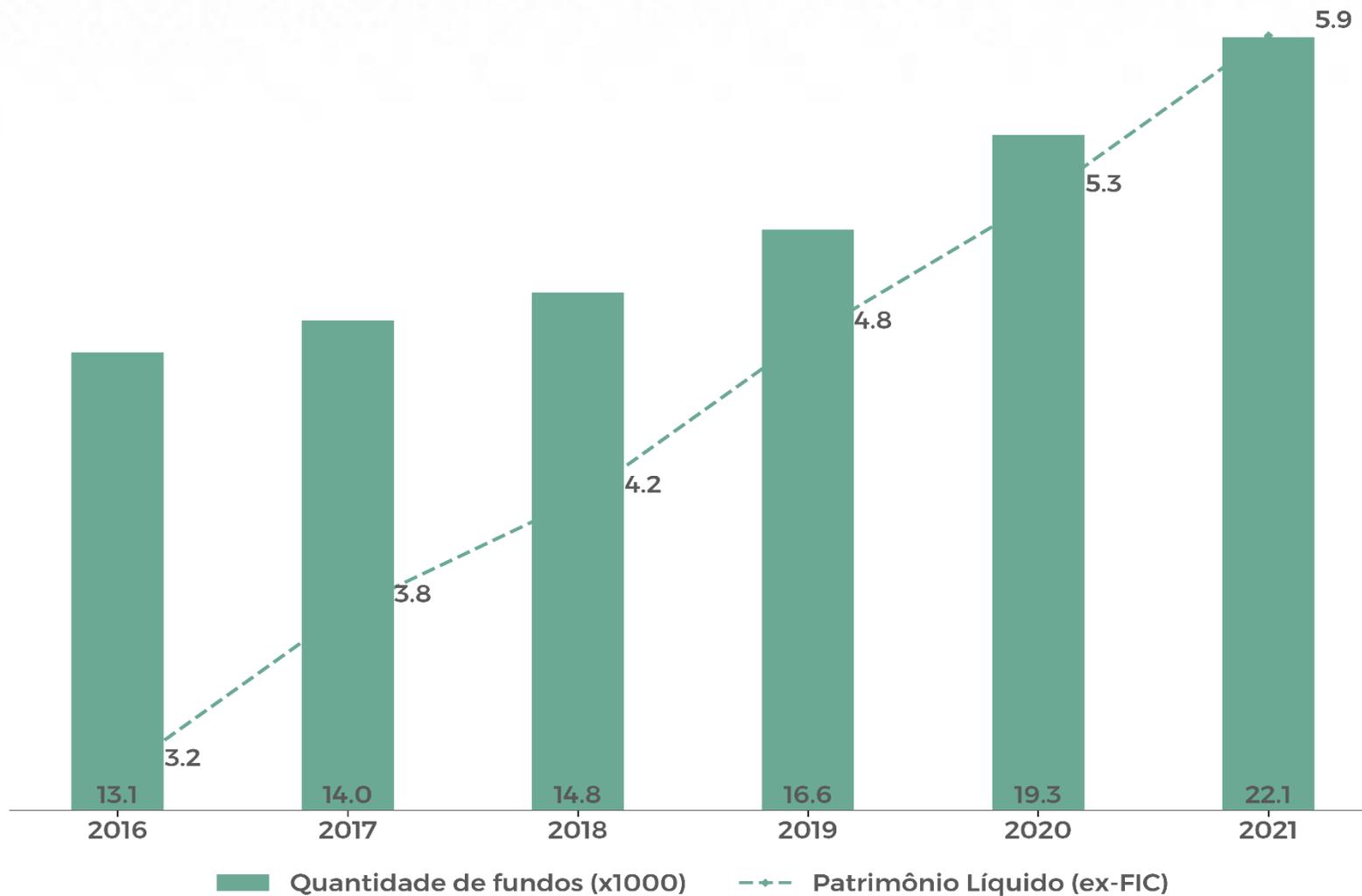
Fonte: CVM e Administradoras de Mercado Organizado.

2. Mercado regulado

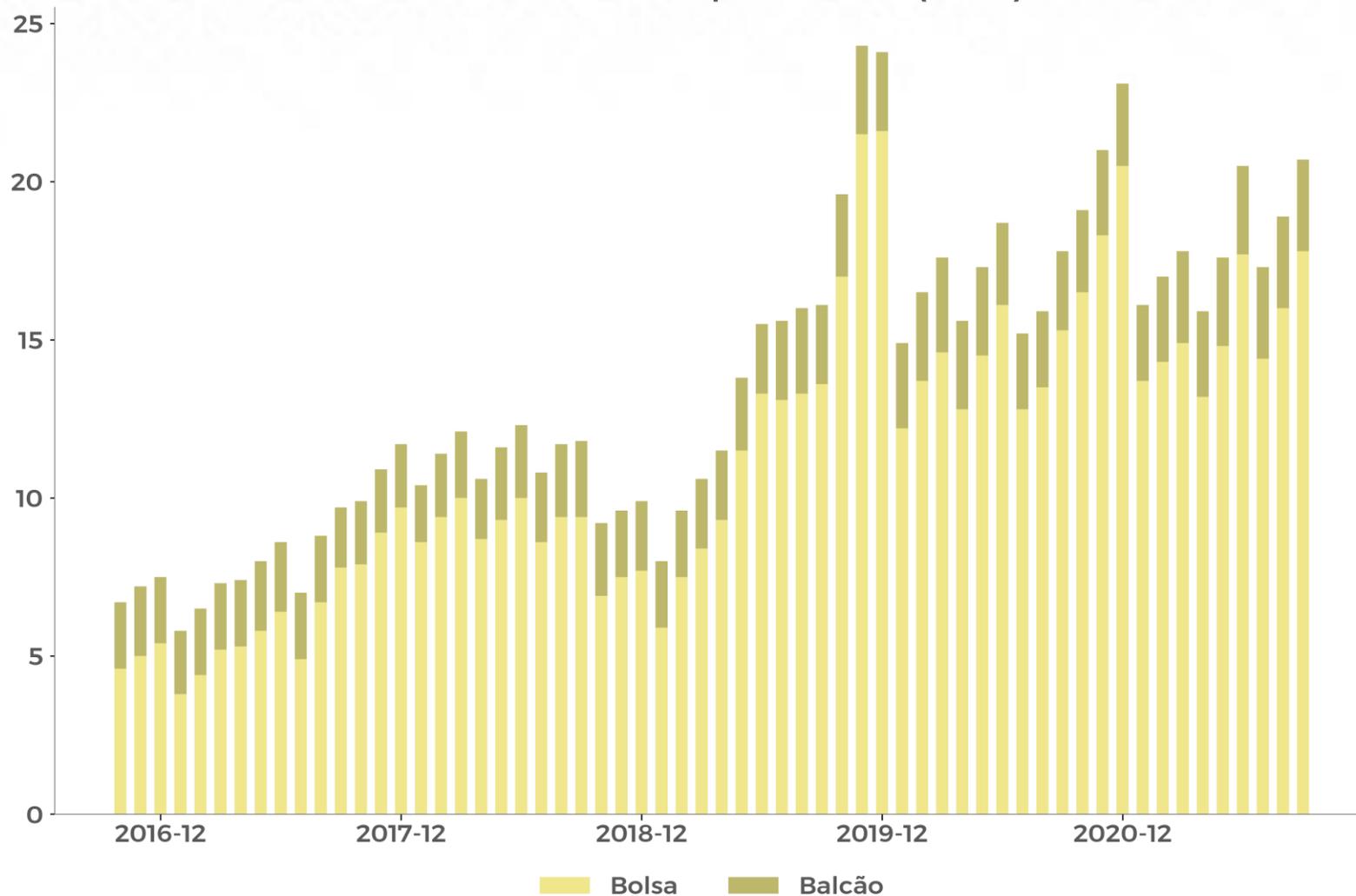
2.3. Companhias abertas registradas e capitalização de mercado das companhias listadas (R\$ tri)



2.4. Fundos ICVM 555 (ex-FIC) – quantidade e patrimônio líquido



2.5. Derivativos – estoque nocional (R\$ tri)



3. Mercado primário

3.1. Totais anuais por rito de distribuição

* 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.

3.1.1. Totais anuais (quantidade e valor)*	2016		2017		2018		2019		2020		2021	
	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
ICVM 400	68	20.8	91	50.2	76	33.5	125	89.5	135	120.2	125	110.0
ICVM 400 (dispensa)	-	-	-	-	-	-	-	-	2	5.0	1	0.1
ICVM 476	572	127.3	829	176.5	1.016	250.6	1.286	383.9	1.298	307.8	1.333	395.3
ICVM 588 (crowdfunding)	-	-	-	-	3	0.00	86	0.10	98	0.13	50	0.08
TOTAL	640	148.1	920	226.7	1.095	284.1	1.497	473.5	1.533	433.1	1.509	505.5

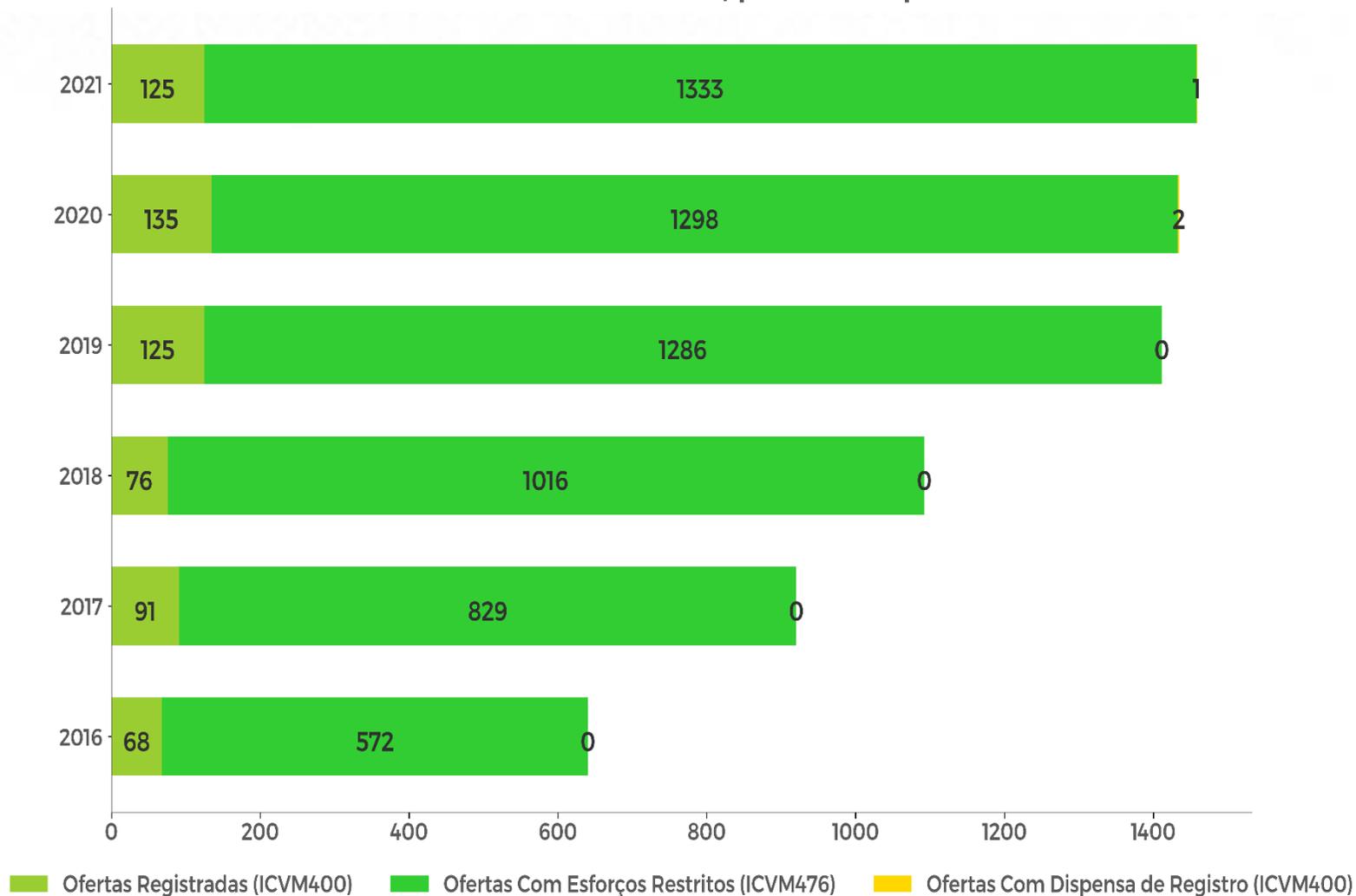
Fonte: CVM

3. Mercado primário

3.1. Totais anuais por rito de distribuição

3.1.2. Emissões totais no ano, por rito – quantidade*

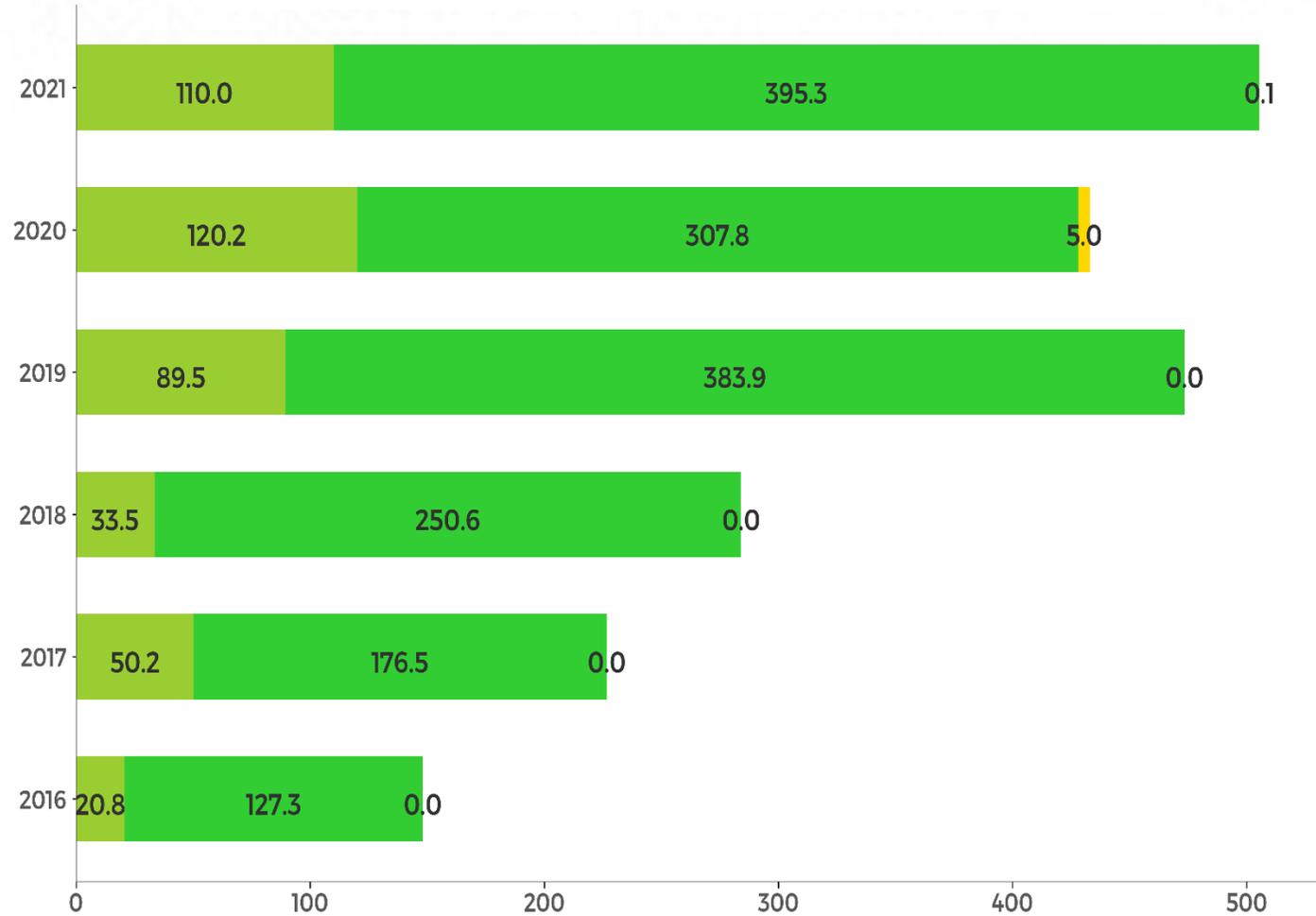
* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP.



3. Mercado primário

3.1. Totais anuais por rito de distribuição

3.1.3. Emissões totais no ano, por rito – 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 Registradas (ICVM400) ■ Ofertas Com Esforços Restritos (ICVM476) ■ Ofertas Com Dispensa de Registro (ICVM400)

Fonte: CVM

3. Mercado primário

3.2. Totais acumulados por rito de distribuição

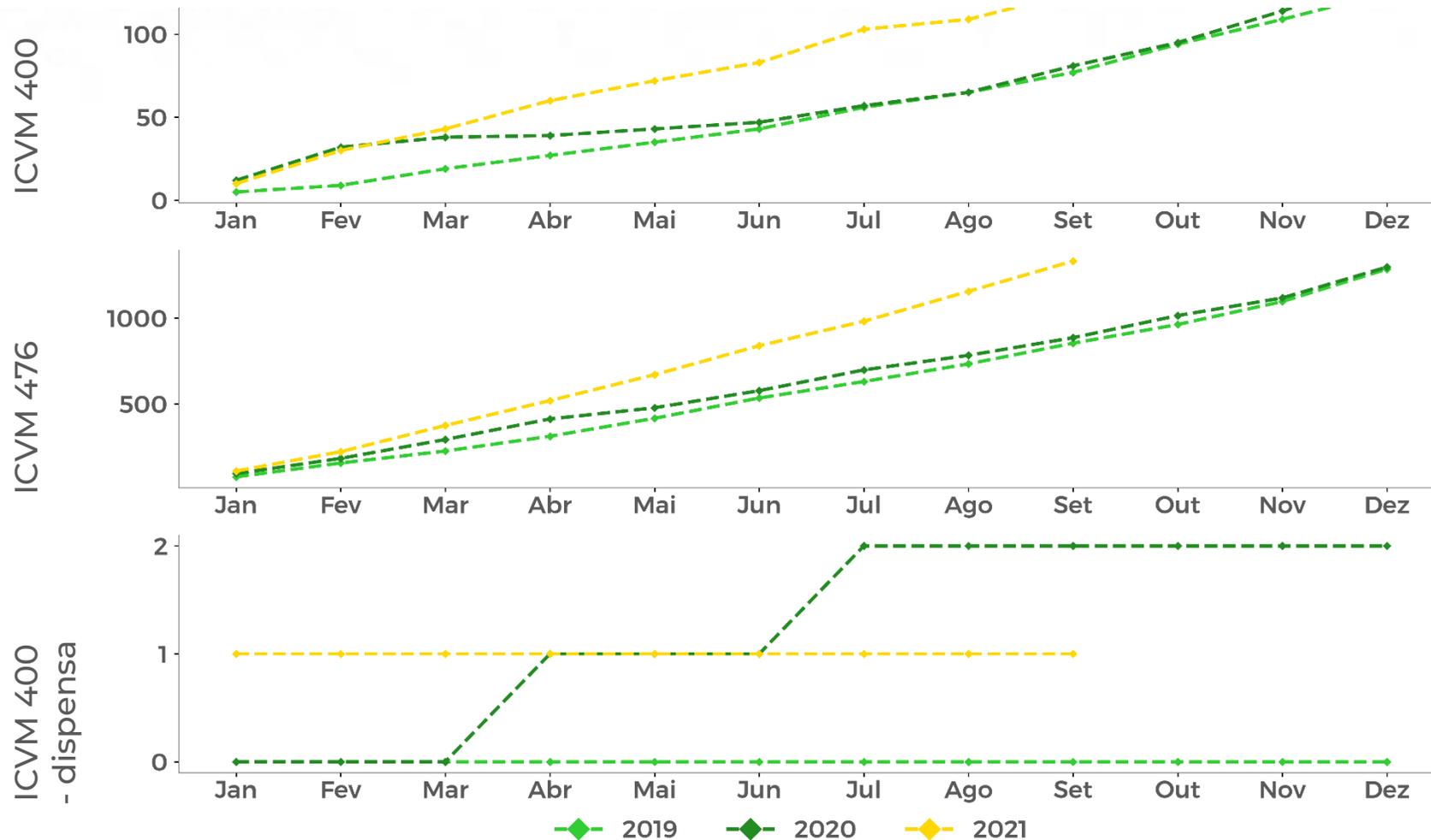
3.2.1. Totais acumulados até o trimestre (quantidade e valor)*	2016		2017		2018		2019		2020		2021	
	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
ICVM 400	42	9.8	55	28.8	55	22.6	77	56.3	81	74.2	125	110.0
ICVM 400 (dispensa)	-	-	-	-	-	-	-	-	2	5.0	1	0.1
ICVM 476	382	75.1	559	111.5	704	190.5	854	275.0	886	220.7	1.333	395.3
ICVM 588 (crowdfunding)	-	-	-	-	-	-	59	0.07	80	0.1	50	0.08
TOTAL	424	84.9	614	140.3	759	213.1	990	331.4	1.049	300.0	1.509	505.5

* 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.

3. Mercado primário

3.2. Totais acumulados por rito de distribuição

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

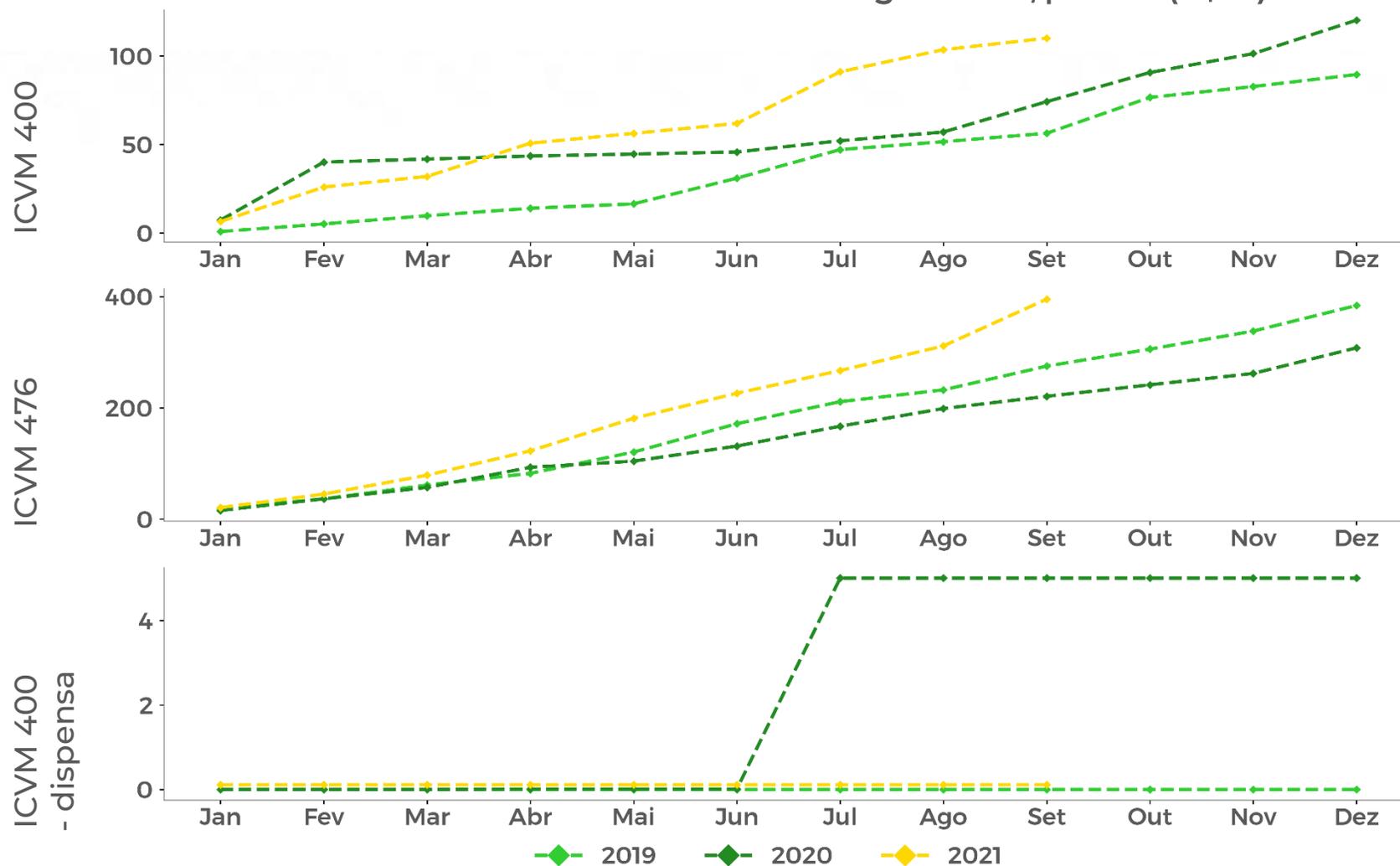


Fonte: CVM

3. Mercado primário

3.2. Totais acumulados por rito de distribuição

3.2.3. Emissões – valor acumulado ao longo do ano, por rito (R\$ bi)



Fonte: CVM

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. Exclui ICVM 588.

3.3.1. Totais anuais (valor e quantidade)*	2016		2017		2018		2019		2020		2021	
	VALOR MOBILIÁRIO	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde
Ações	10	10.7	26	40.1	5	11.2	42	90.2	53	118.6	68	126.4
Debêntures	170	63.3	264	88.2	351	149.1	379	185.7	276	121.2	338	163.1
Letras Financeiras	4	2.1	8	3.0	14	6.0	21	10.0	2	0.96	-	-
Notas Promissórias	72	8.8	101	27.2	84	29.0	94	36.6	71	21.9	44	14.7
CRI	106	17.7	104	7.7	101	8.2	186	17.6	222	14.1	281	20.5
CRA	37	12.8	67	12.4	52	6.1	69	14.3	56	13.3	76	16.0
FIDC	68	3.7	138	16.4	187	20.6	255	36.8	266	43.1	254	87.0
FII	66	6.1	74	8.2	104	17.7	196	42.3	256	48.9	218	41.4
FIP	107	23.0	138	23.5	194	36.2	169	39.9	233	51.0	180	36.3
TOTAL	640	148.1	920	226.7	1.092	284.1	1.411	473.4	1.435	433.1	1.459	505.4

3. Mercado primário

3.3. Totais por valor mobiliário

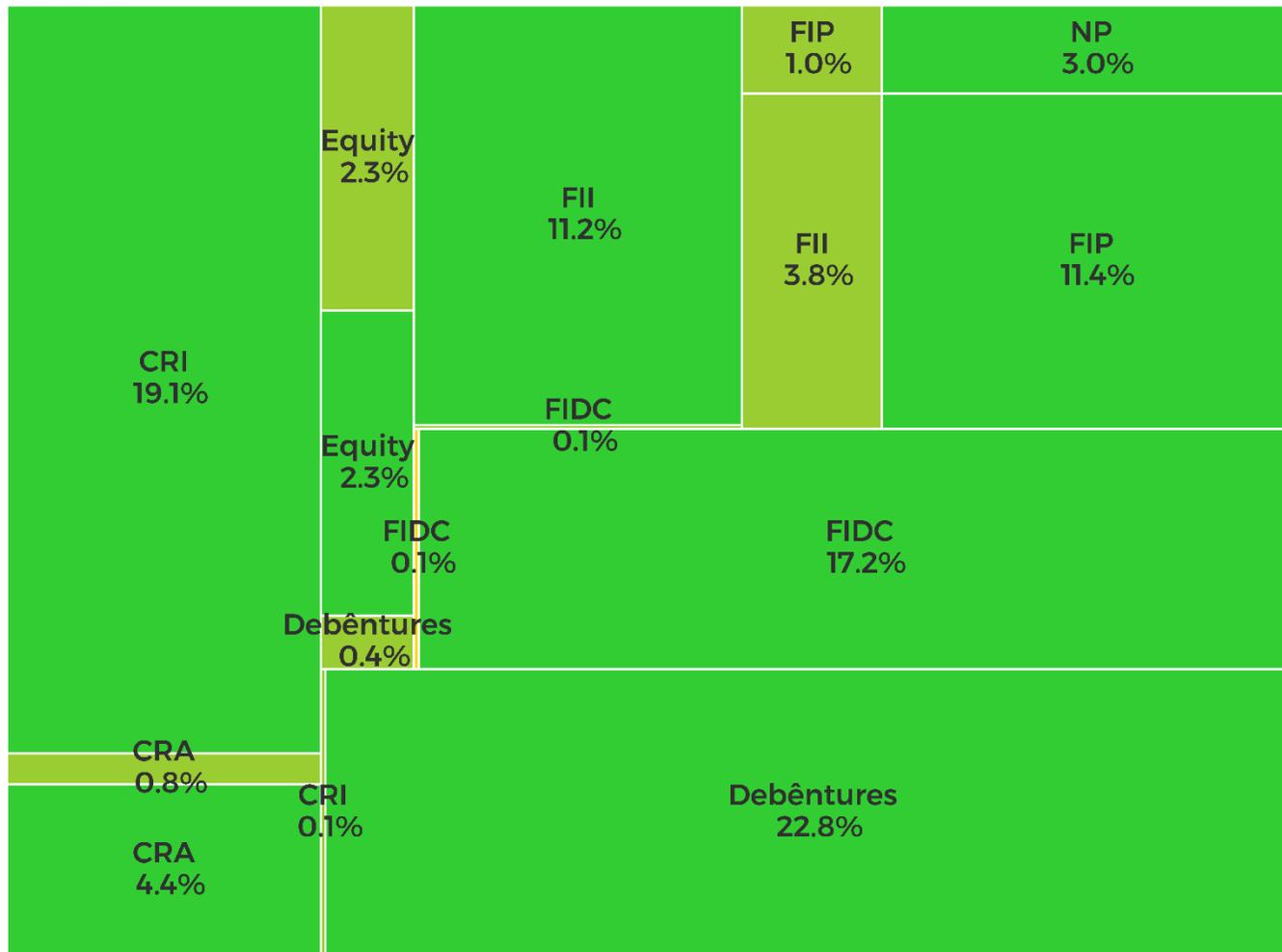
3.3.2. Totais acumulados até o trimestre (valor e quantidade)*	2016		2017		2018		2019		2020		2021	
	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
Ações	7	6.7	17	25.3	3	6.8	24	57.6	36	79.2	68	126.4
Debêntures	111	36.2	173	53.2	253	119.0	254	136.0	187	76.2	338	163.1
Letras Financeiras	2	0.9	5	2.0	12	5.2	15	7.5	-	-	-	-
Notas Promissórias	45	5.2	65	15.7	56	23.9	64	27.4	64	18.9	44	14.7
CRI	70	7.9	67	4.0	66	5.4	110	10.7	129	9.4	281	20.5
CRA	20	6.2	41	8.0	35	3.7	40	9.4	28	7.1	76	16.0
FIDC	51	3.2	97	10.1	121	12.1	178	28.1	199	37.4	254	87.0
FII	44	4.7	52	5.6	76	13.3	128	28.3	169	33.8	218	41.4
FIP	74	13.8	97	16.3	137	23.8	118	26.2	157	37.8	180	36.3
TOTAL	424	84.8	614	140.2	759	213.2	931	331.2	969	299.8	1.459	505.4

* 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.

3. Mercado primário

3.4. Totais por valor mobiliário e rito de distribuição

3.4.1. Quantidade de ofertas acumuladas no ano (%)*



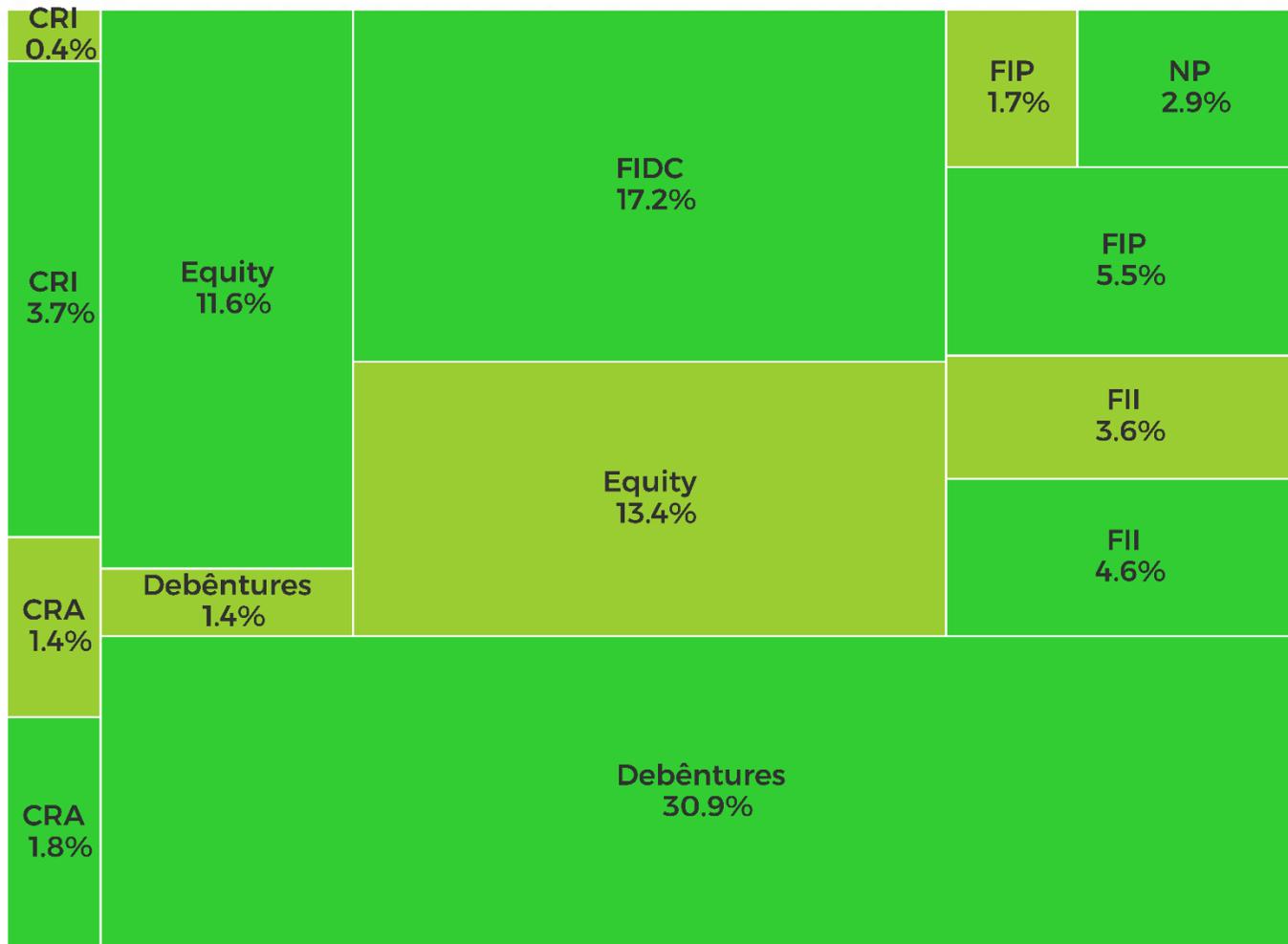
* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP.

Ofertas Registradas (ICVM400) Ofertas Com Esforços Restritos (ICVM476) Ofertas Com Dispensa de Registro (ICVM400)

3. Mercado primário

3.4. Totais por valor mobiliário e rito de distribuição

3.4.2. Valor de ofertas acumuladas no ano (%)*



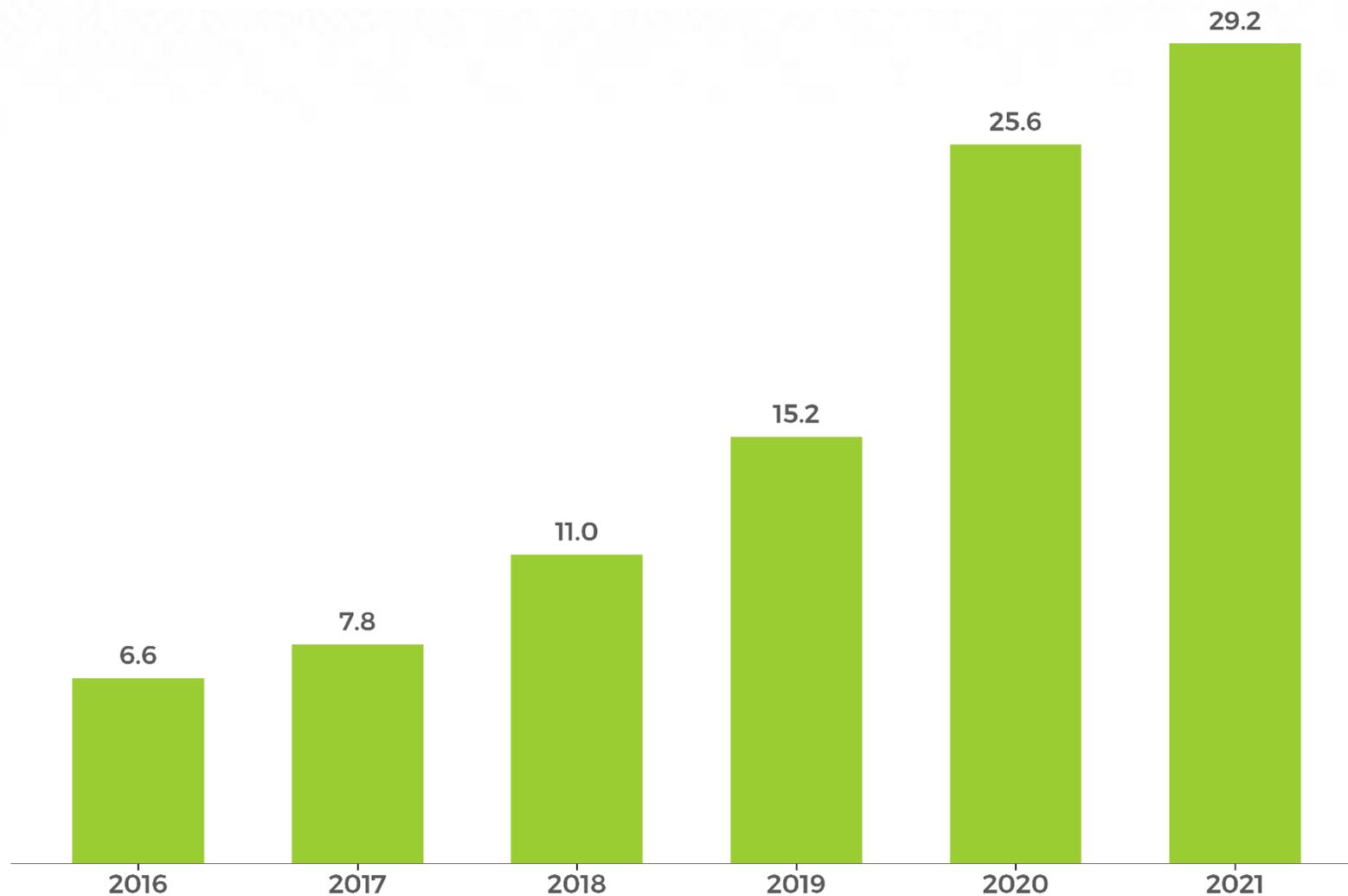
* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP.

Ofertas Registradas (ICVM400) Ofertas Com Esforços Restritos (ICVM476) Ofertas Com Dispensa de Registro (ICVM400)

4. Mercado secundário

4.1. À vista

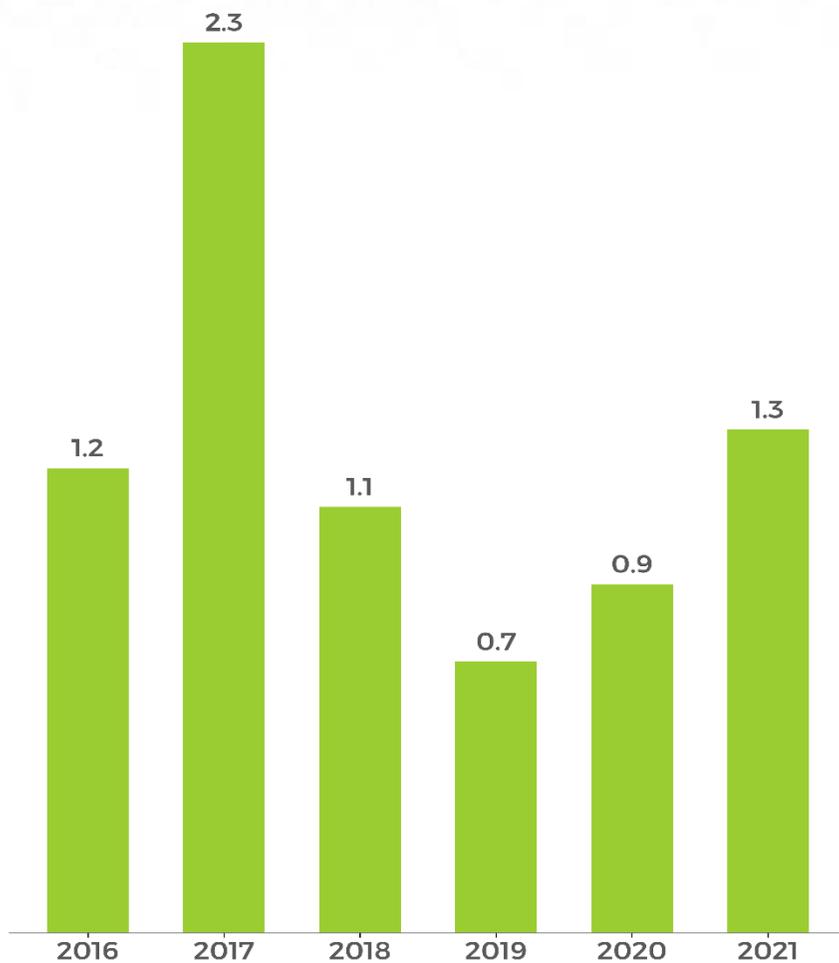
4.1.1. Volume médio diário (R\$ bi) - ações (lote padrão)



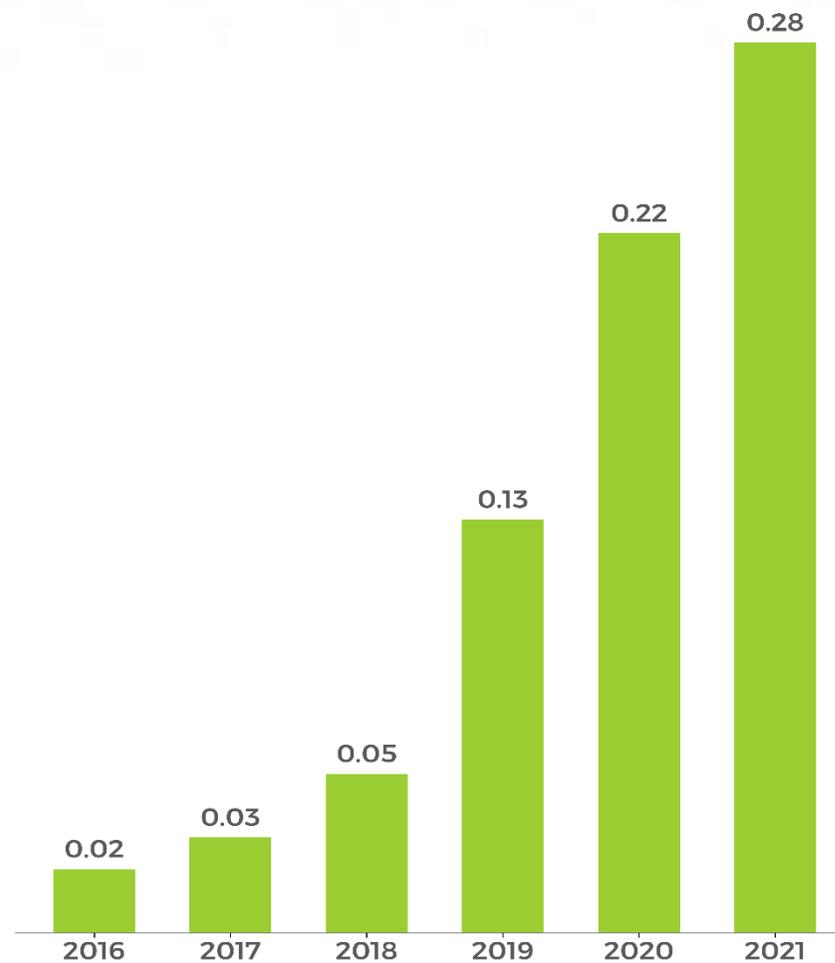
4. Mercado secundário

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

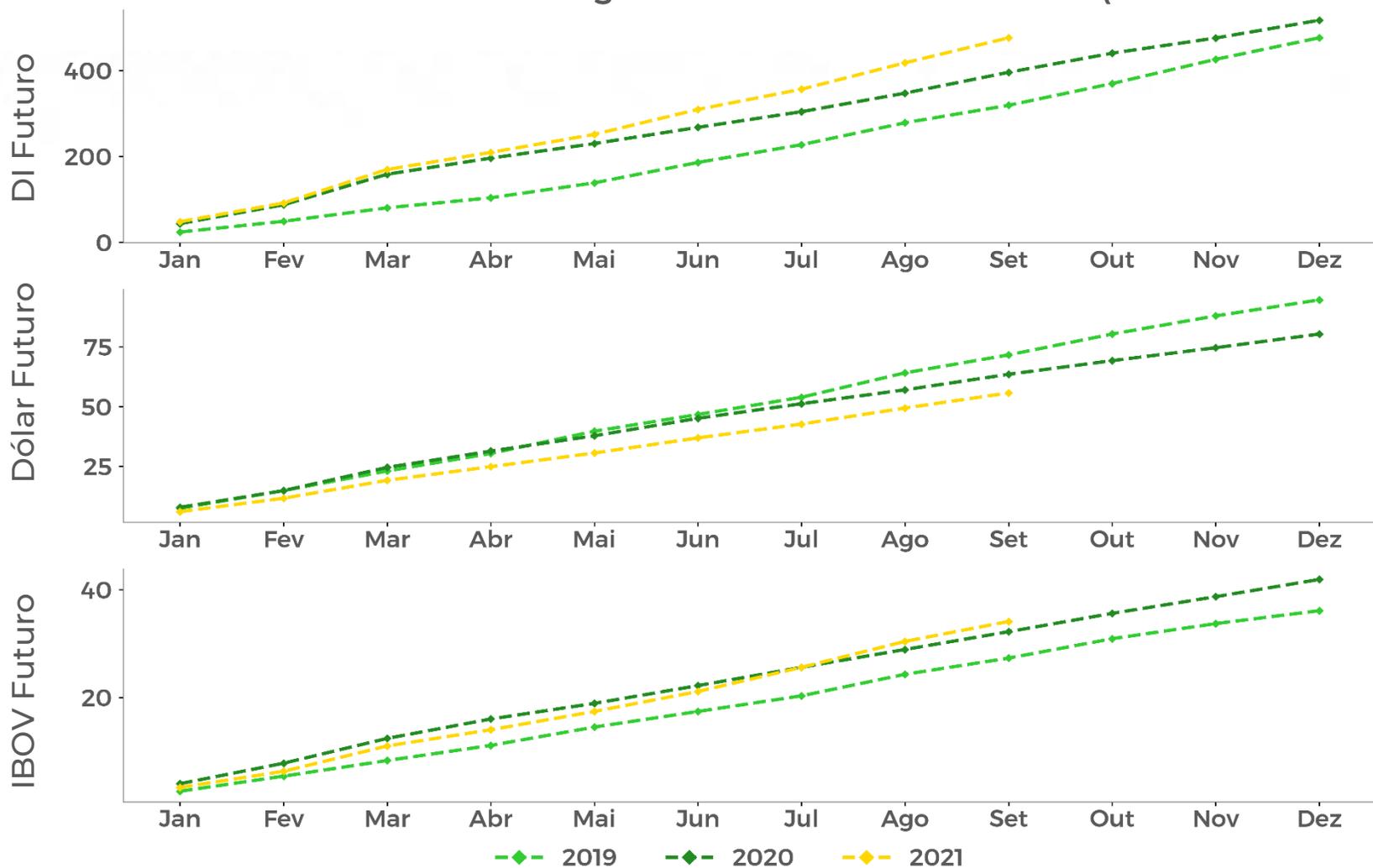
4.2.1. Derivativos - milhões de contratos negociados em ambiente de bolsa (total anual)

PRODUTO	2016	2017	2018	2019	2020	2021
DI Futuro	302.5	354.4	371.0	476.0	516.8	475.9
Dólar Futuro	71.4	74.2	91.7	94.6	80.3	55.6
Ibovespa Futuro	19.1	18.8	23.8	36.1	41.9	33.9
TOTAL	393.0	447.4	486.5	606.7	639.0	565.4

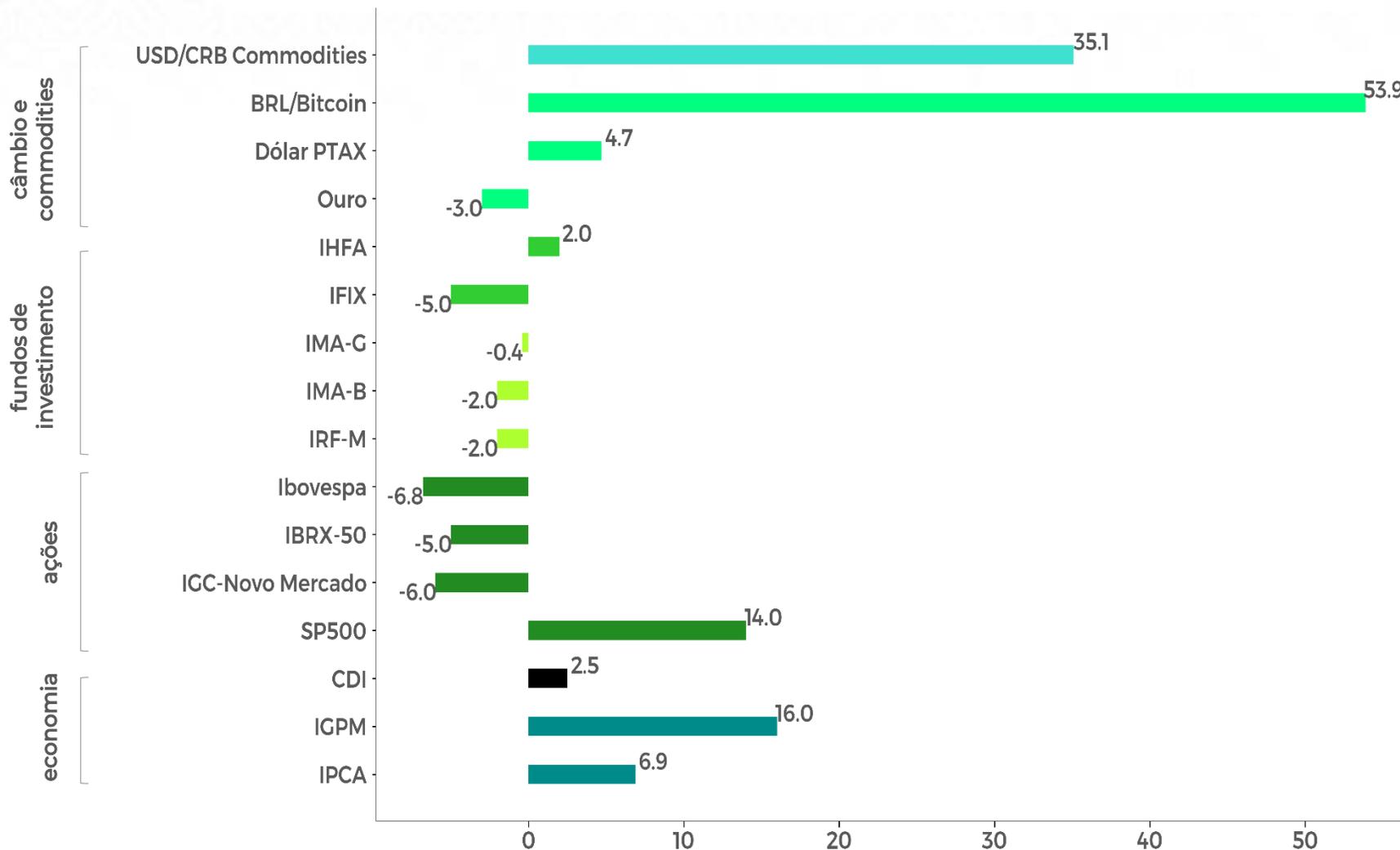
4. Mercado secundário

4.2. Derivativos

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



5.1. Retornos acumulados de ativos – % no ano

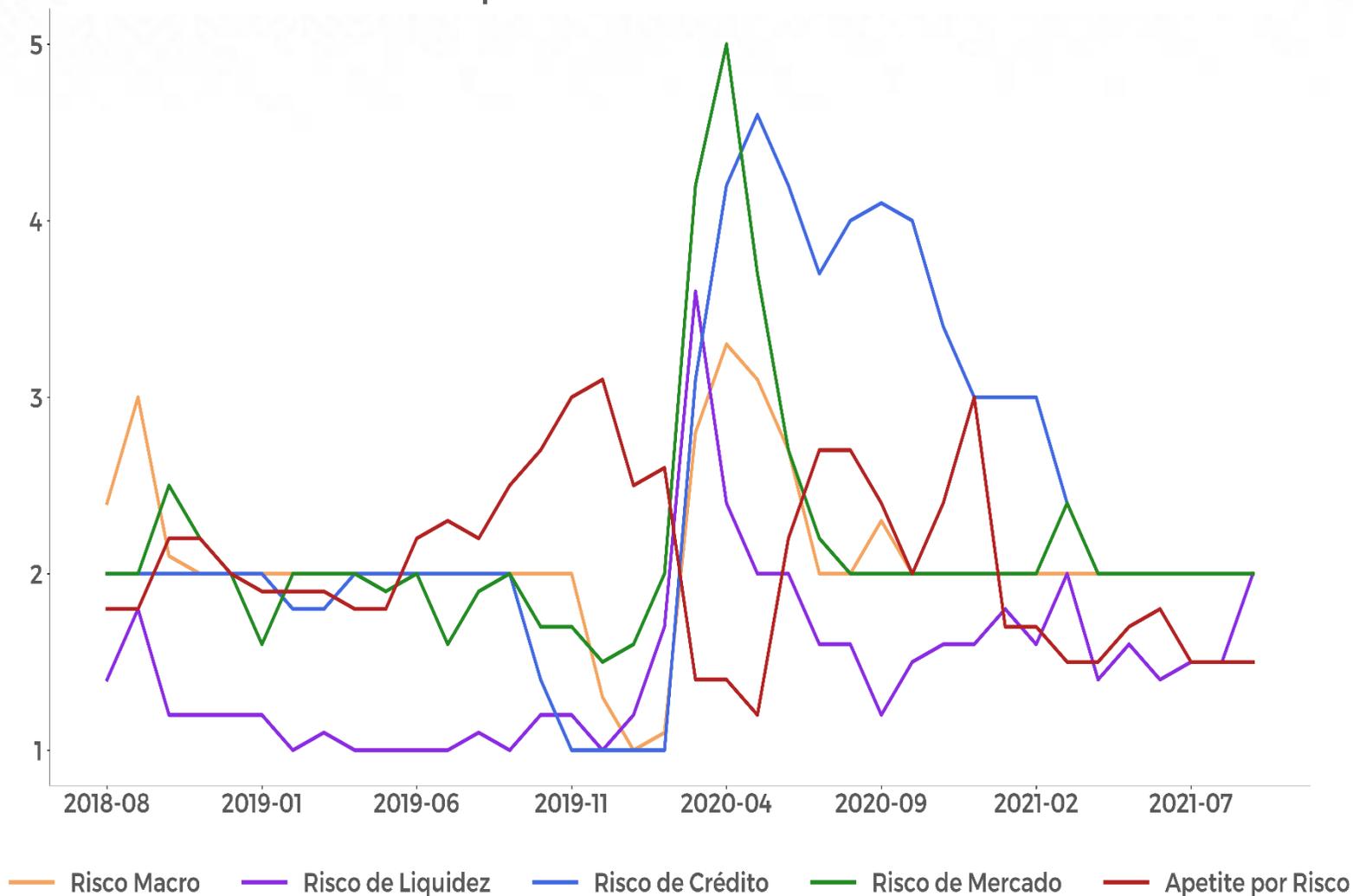


Fonte: Economatica, Bloomberg



EVOLUÇÃO DE RISCOS

6.1. Mapa de riscos – últimos 36 meses



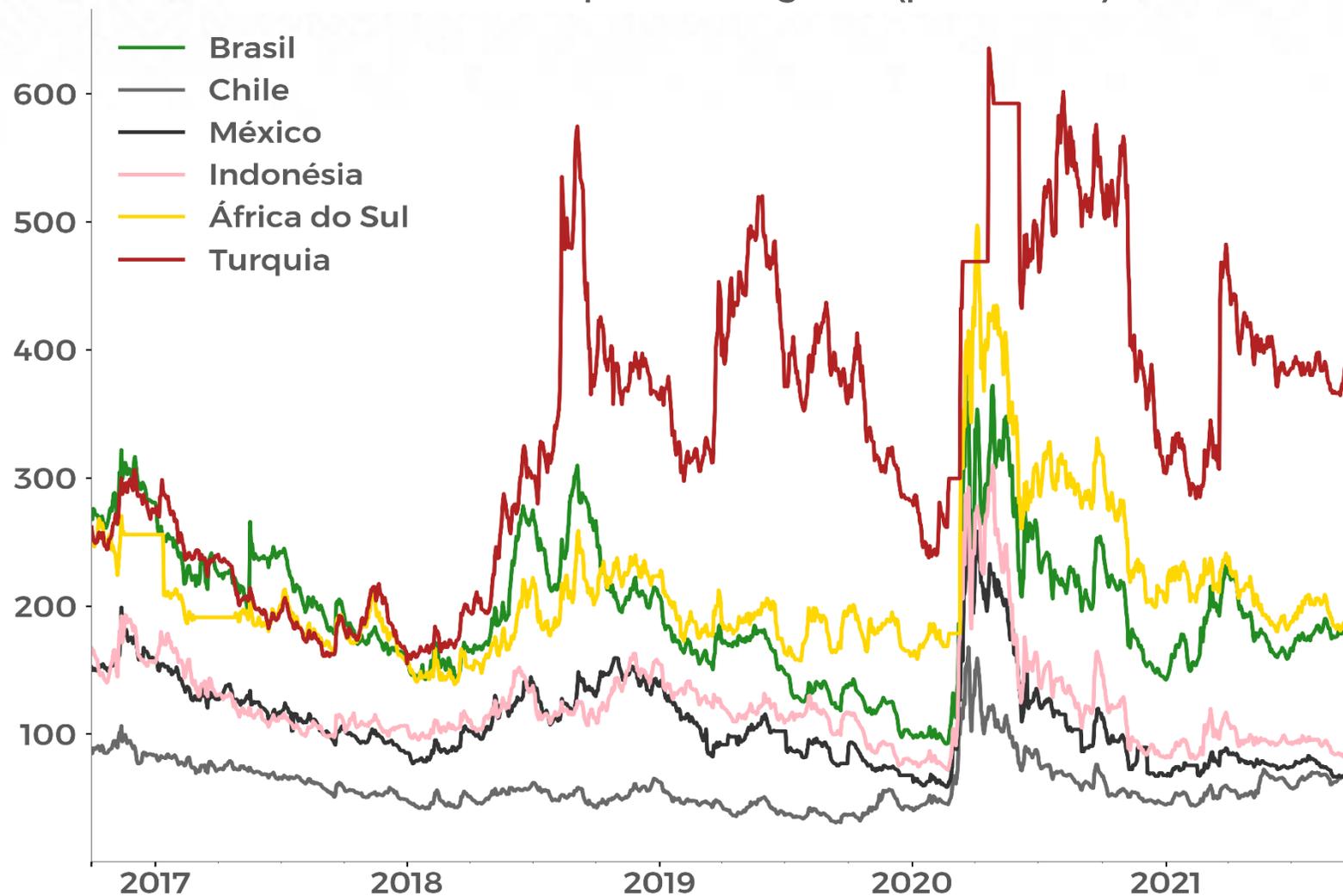
Calculado pela CVM conforme Metodologia

6. Mapa de riscos - Destaques

	MACRO	MERCADO	LIQUIDEZ	APETITE RISCO	CRÉDITO
2021-T3	2.0	2.0	 2.0	 1.5	2.0
2021-T2	2.0	2.0	1.4	1.8	2.0

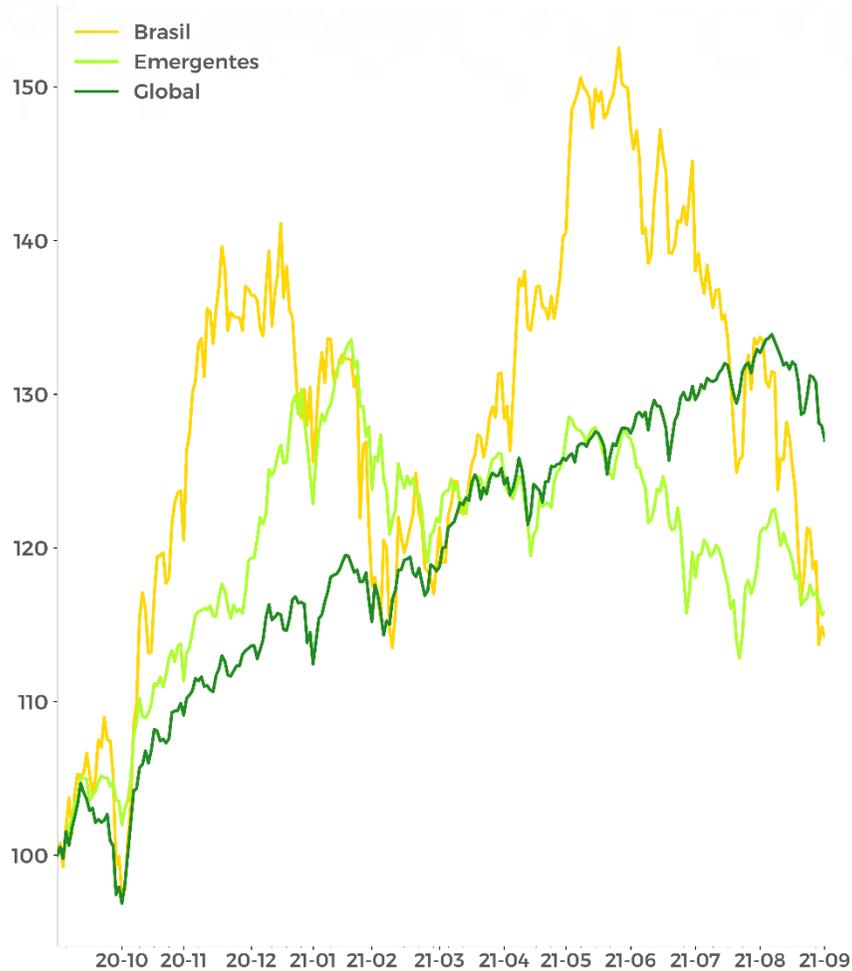
- Queda no indicador de apetite por risco e elevação no de risco de liquidez.
- Com relação ao indicador de apetite por risco, verificou-se que a subcomponente associada ao spread soberano em dólar (9.2), direcionou a queda do indicador para o trimestre. Ressalta-se também que o indicador de Preço/Lucro Ajustado (gráfico 9.1) ainda denota uma maior aversão ao risco no mercado de renda variável nacional em relação a índices pares de mercados emergentes e globais.
- Elevação no CDS soberano (7.3) soberano e nos spreads soberanos brasileiros em moeda estrangeira (9.2).
- Elevação na volatilidade dos índices IMA-B e IBOVESPA, correlacionadas com volatilidade de expectativas inflacionárias de longo prazo no Brasil (8.8 e 8.6). Acrescenta-se, por fim, aceleração na volatilidade no índice de renda variável MSCI Brasil em relação a índices correlatos emergentes e globais (8.2).

7.1. CDS soberanos – países emergentes (pontos base)

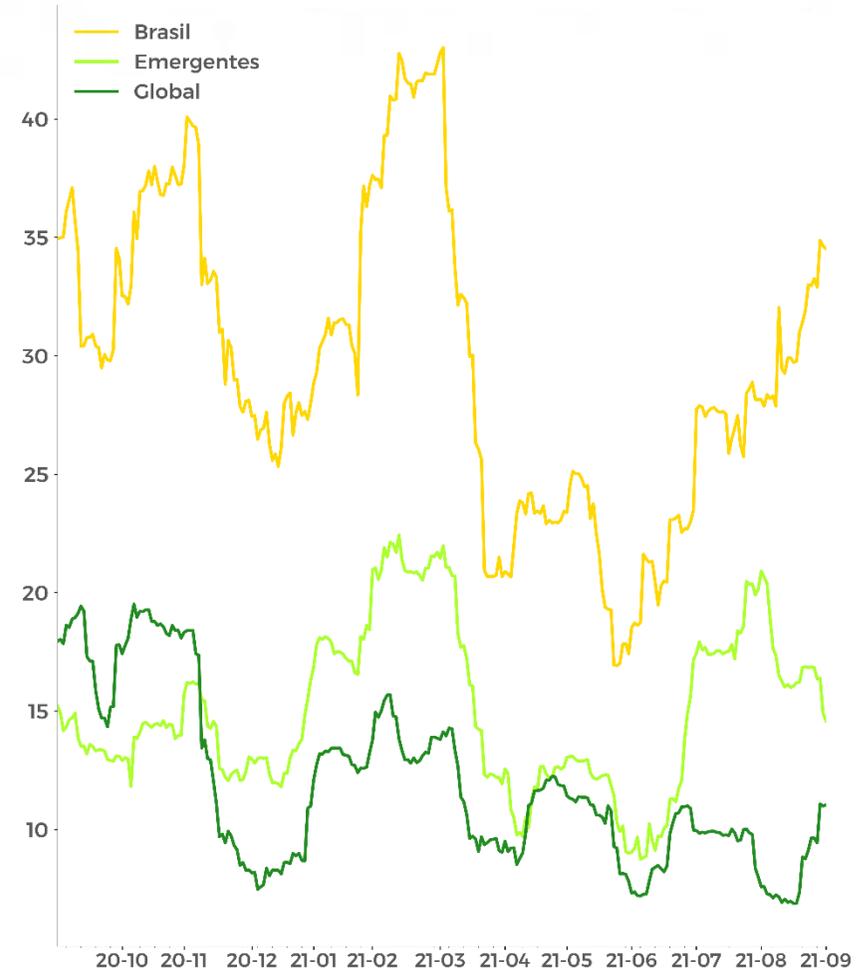


8. Risco de mercado

8.1. Índices acionários MSCI – performance dos últimos 12 meses

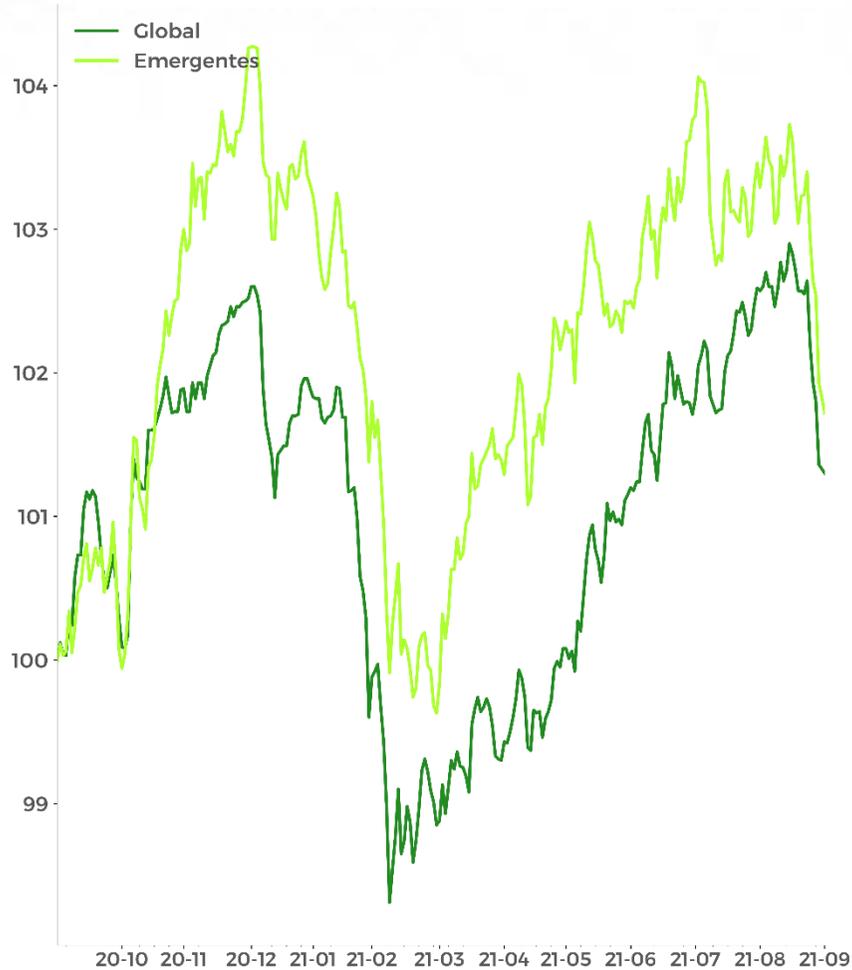


8.2. Índices acionários MSCI – volatilidade

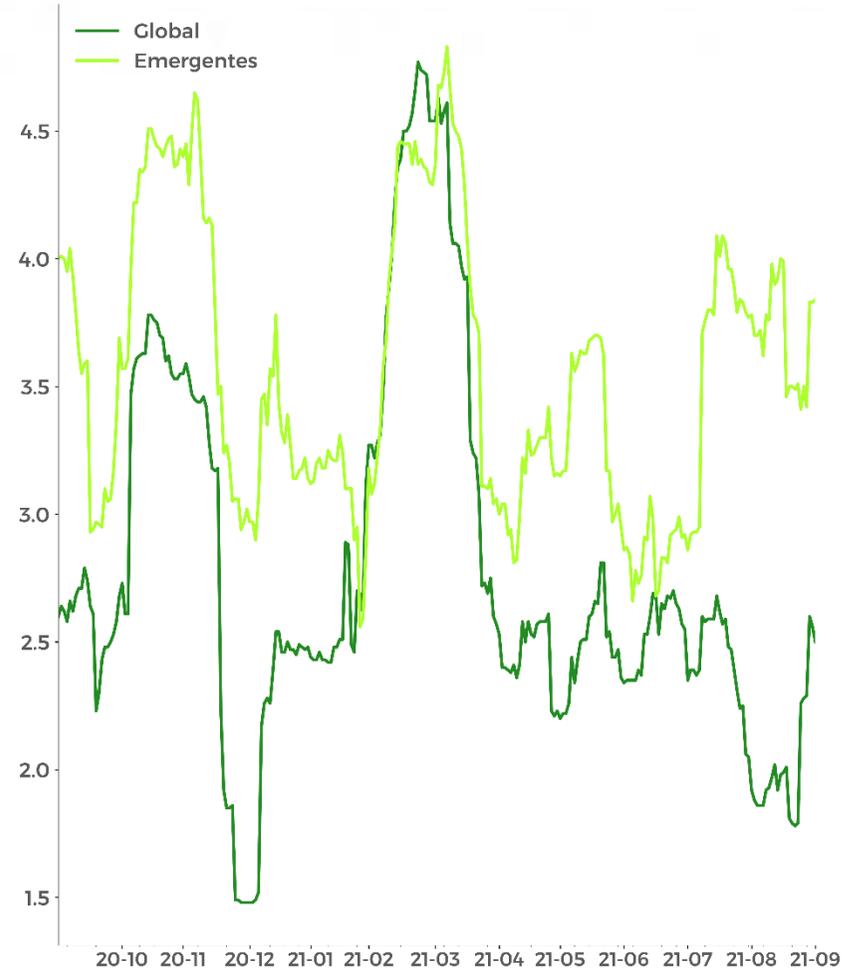


8. Risco de mercado

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

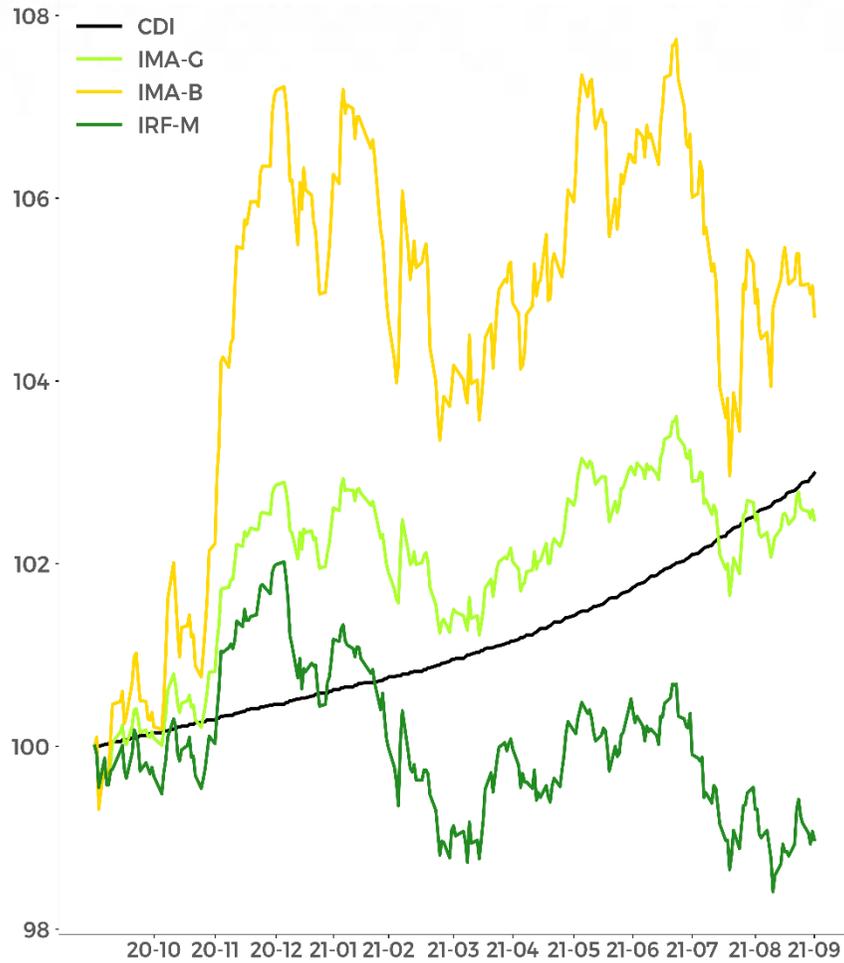


8.4. Índices de títulos corporativos – volatilidade

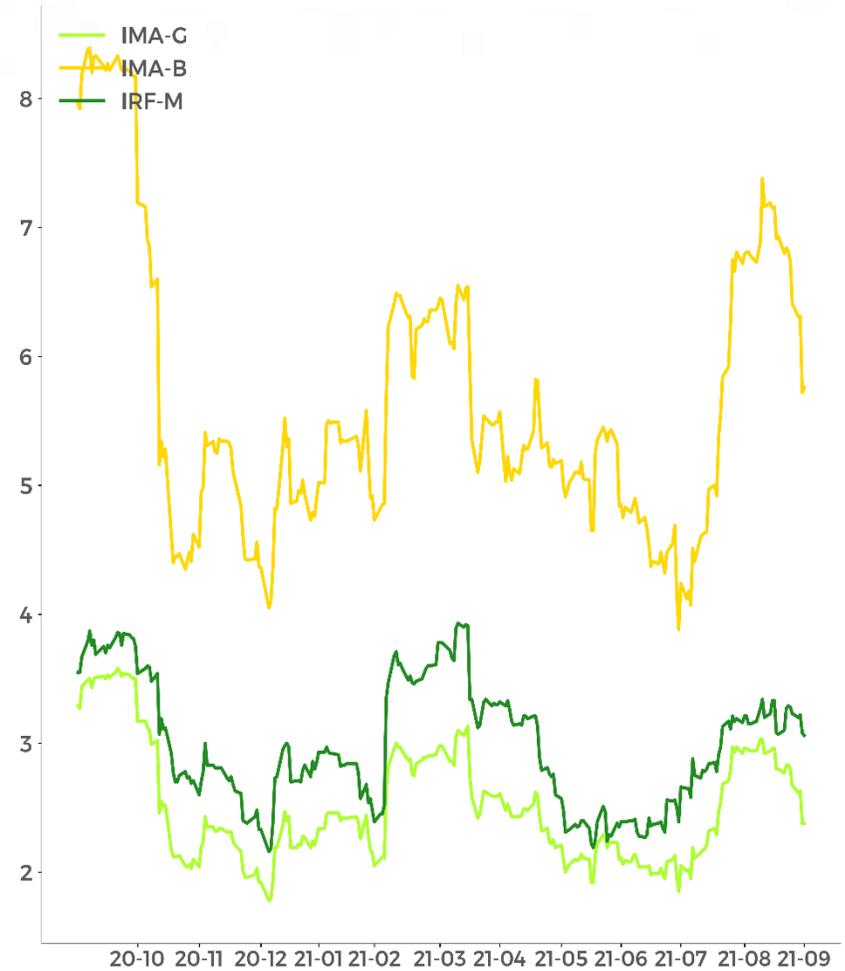


8. Risco de mercado

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

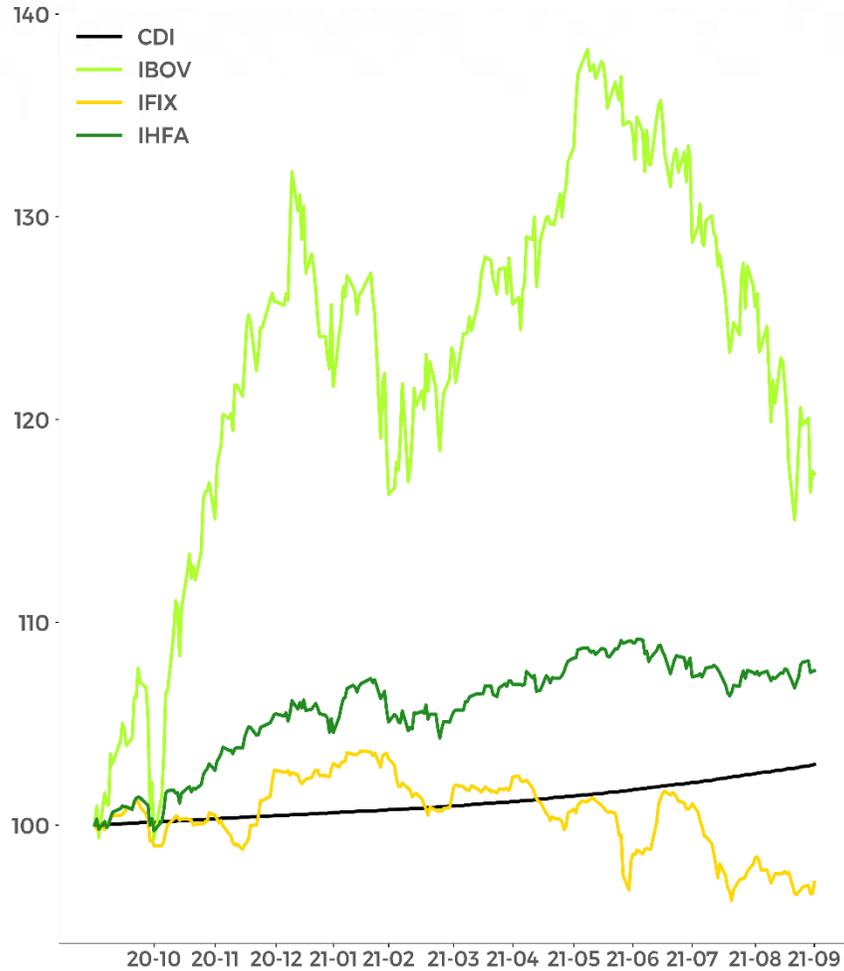


8.6. Índices de renda fixa – volatilidade



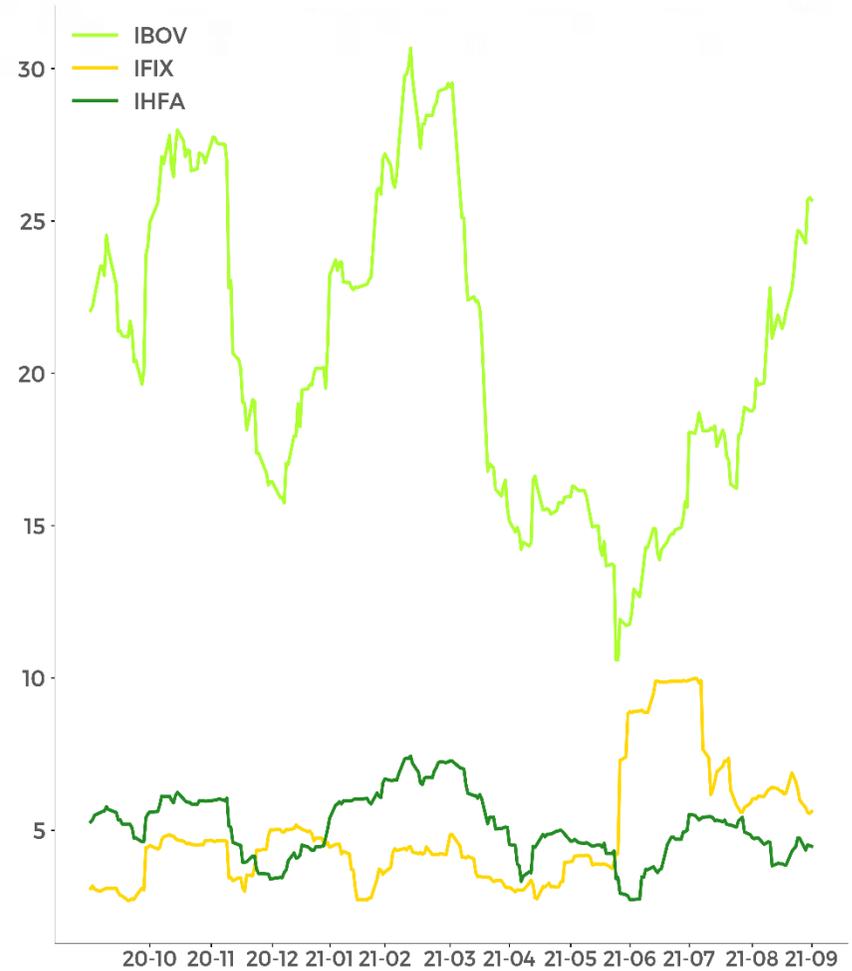
8. Risco de mercado

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



Fonte: Bloomberg

8.8. Índices de renda variável – volatilidade



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

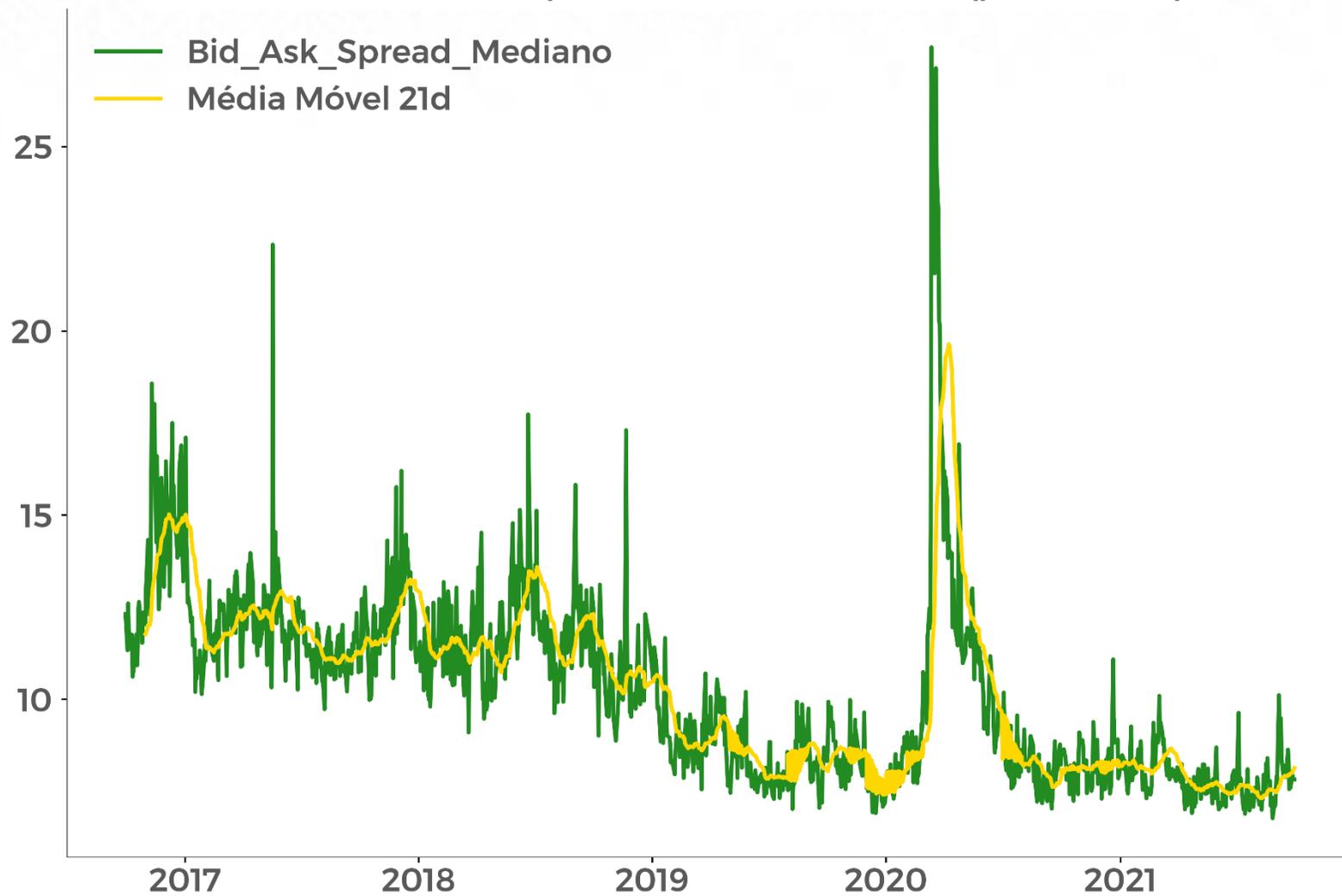


9.2. Spreads vs US treasuries (pontos base)



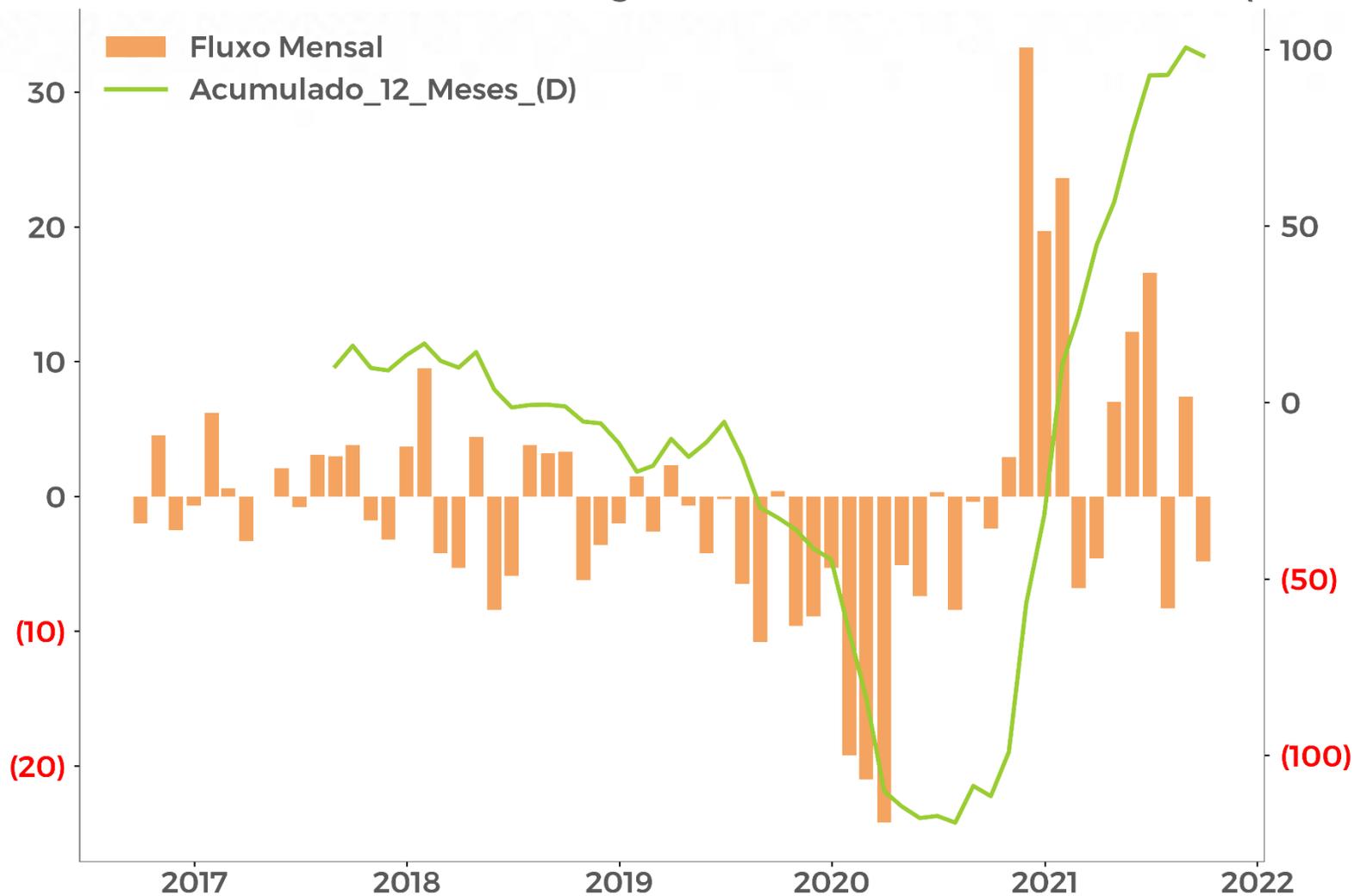
Fonte: Bloomberg

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



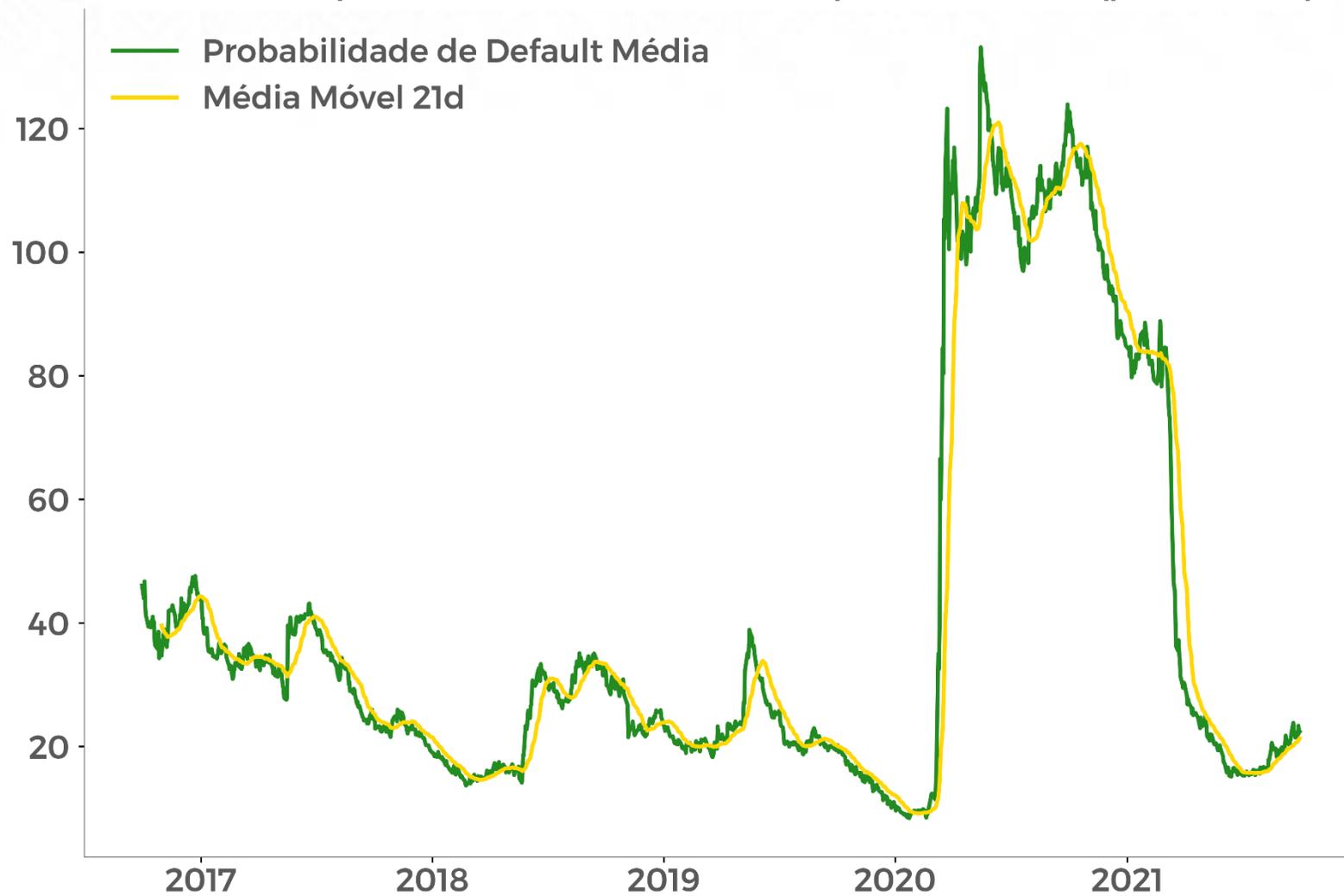
Fonte: Bloomberg

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



Fonte: Bloomberg

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



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 => 5; entre 1,5 e 2dp => 4; entre 0,5 e 1,5dp => 3; entre -1 e 0,5dp => 2; abaixo de -1dp => 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 => 5 entre 1,5 e 2dp => 4; entre 0,5 e 1,5dp => 3; entre -1 e 0,5dp => 2; abaixo de -1dp => 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 => 5 entre 1,5 e 2dp => 4; entre 0,5 e 1,5dp => 3; entre -1 e 0,5dp => 2; abaixo de -1dp => 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 => 5 entre 1,5 e 2dp => 4; entre 0,5 e 1,5dp => 3; entre -1 e 0,5dp => 2; abaixo de -1dp => 1. Intervalo de Z-score as demais séries correspondentes a Escala de Risco: abaixo de -2dp => 5 entre -1,5 e -0,5dp => 4; entre -0,5 e 1dp => 3; entre 1 e 2dp => 2; acima de 2dp => 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 => 5 entre 1,5 e 2dp => 4; entre 0,5 e 1,5dp => 3; entre -1 e 0,5dp => 2; abaixo de -1dp => 1.

Macro-ambiente

Spreads de 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).

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.