A Indústria de Fundos Brasileira: Evolução Recente

The Fund Industry in Brazil: Recent Developments

Demosthenes Madureira de Pinho Neto - ANBIMA

A indústria de fundos brasileira alcançou um alto grau de maturidade após enfrentar diferentes desafios ao longo dos últimos 25 anos, quando a economia brasileira passou por vários planos econômicos, alterações regulatórias, crises internas e externas. Durante o período, a indústria local aprimorou suas práticas, adaptou-se rapidamente às demandas de um Brasil que ia conquistando a estabilidade e oferece hoje aos investidores brasileiros padrões de excelência internacional na gestão de seus investimentos.

Atualmente, há cerca de 400 gestores de recursos habilitados pela CVM e supervisionados pela ANBIMA, responsáveis pela gestão de mais de 9 mil fundos. Além da habilitação esses profissionais têm grande experiência, como constatado em diversas ocasiões em cenários de turbulência interna ou externa.

O total de recursos aplicados em fundos de investimento brasileiros atingiu a marca de R$ 1,6 trilhão ao final de 2010, cifra que equivale a cerca de 43% do PIB (Produto Interno Bruto). Desde 2003, quando nossos fundos geriam cerca de R$ 500 bilhões, a indústria local cresceu em média 20% ao ano, figurando entre as seis maiores indústrias do mundo de acordo com o ranking do ICI (Investment Company Institute) de 2010.

Ao longo desse período vários fatores contribuíram para o crescimento consistente de nossa indústria. A consolidação da estabilidade monetária e a retomada do crescimento não podem deixar de ser mencionados, já que criaram as condições econômicas para a expansão. Mas outros fatores são igualmente relevantes para explicar o excelente desempenho do segmento, como o arcabouço regulatório brasileiro, os esforços de adoção de melhores

The Brazilian fund industry has achieved a high degree of maturity, having successfully overcome the challenges of the past 25 years, when the Brazilian economy passed through several economic plans, introduced regulatory changes and suffered various domestic and external crises. During this period the local industry improved its practices, rapidly adapting to the demands of a Brazil that was becoming increasingly stable, and which today offers Brazilian investors international standards of excellence in the management of their investments.

Currently there are around 400 fund managers licensed by the CVM (Brazilian Securities Commission) and supervised by ANBIMA, responsible for the management of more than 9 thousand funds. In addition to their qualifications these professionals have extensive experience, as demonstrated on several occasions during turbulent domestic and external situations.

Total resources invested in Brazilian investment funds reached the R$ 1.6 trillion mark at the end of 2010, a figure equivalent to around 43% of GDP (Gross Domestic Product). Since 2003, when our funds managed about R$ 500 billion, the local industry has grown at an average of 20% per year, figuring amongst the six largest industries in the world according to the ICI (Investment Company Institute) ranking for the year 2010.

Throughout this period several factors have contributed to the consistent growth of our industry. The consolidation of monetary stability and the resumption of growth should be mentioned, since they created the economic conditions for expansion. However, other factors are equally relevant in explaining the excellent performance of the sector, such as

O total de ativos administrados atingiu R$ 1,6 trilhão em 2010, equivalendo a 43% do PIB

Assets under management reached R$ 1.6 trillion in 2010, up to 43% of Brazilian GDP

práticas realizados por meio da regulação voluntária privada promovida pelos próprios agentes de mercado, a experiência e profissionalismo dos gestores brasileiros, reconhecidos internacionalmente e, claro, o crescente interesse dos investidores brasileiros por novas alternativas de investimento.

O crescimento econômico, a estabilidade monetária e o cenário internacional são fatores que afetam diretamente o desempenho da indústria de fundos de investimento. Isto pode ser atestado pela captação líquida negativa (resgates maiores que aplicações) de R$ 55 bilhões observada em 2008, que refletiu os efeitos da crise financeira mundial. Vale registrar que esta foi a única captação líquida anual negativa observada desde 2003. Durante uma crise, a maioria dos investidores toma suas decisões buscando maior proteção dos seus recursos gerando uma maior movimentação entre as diversas modalidades de investimentos. Em 2010, já com a economia brasileira crescendo acima de 7%, a captação líquida de fundos de investimento superou os R$ 110 bilhões, o que evidencia a alta correlação entre o desempenho econômico e o dos fundos em termos de captação.

Uma característica marcante da economia brasileira não pode ser ignorada: o nível elevado das taxas de juros praticadas no país, herança dos períodos inflacionários e

the Brazilian regulatory framework, the efforts to adopt best practices through private voluntary regulation promoted by market agents, the internationally recognised experience and professionalism of Brazilian managers and, of course, the growing interest of Brazilian investors in new investment alternatives.

Economic growth, monetary stability and international economic conditions are factors that directly affect the performance of the investment fund industry. This can be attested by the negative net inflow (redemptions greater than investments) of R$ 55 billion observed in 2008, which reflected the effects of the global financial crisis. It is worth noting that this was the only negative annual net inflow observed since 2003. During a crisis, most investors take decisions that seek greater protection for their resources, generating greater movement between the various forms of investments. In 2010, with the Brazilian economy already growing at over 7% p.a., net investment fund inflows surpassed R$ 110 billion, demonstrating the high correlation between economic performance and fund performance in terms of inflows.



desequilíbrios macroeconômicos de décadas anteriores, mas que ainda se faz presente. O que chamamos de "cultura inflacionária" ou "cultura de curto prazo", permanece nas decisões de investimento dos diversos tomadores de decisão e investidores, nas suas escolhas entre os segmentos de fundos, ou dos gestores, nas suas decisões entre os ativos financeiros.

No entanto, a redução gradual da taxa básica de juros local já influencia tanto as preferências dos investidores quanto as decisões de gestores. A queda da taxa de juros de patamares próximos a 25% para os atuais 11,25% levou a um aumento da participação dos títulos de renda fixa privados e das ações nas carteiras dos fundos, com a soma de ambos correspondendo ao volume dos títulos públicos federais. Os fundos de renda fixa que representavam 55% do total da indústria em 2003 passaram a corresponder a 45% em 2010. A participação dos fundos de ações, que era de 8% da indústria, subiu para 11%, sendo relevante ressaltar ainda que parte da carteira dos multimercados, que representam 24% da indústria, também é composta por ações e outros títulos privados. Em diversas economias desenvolvidas que praticam taxas de juros bem mais modestas, a participação dos fundos de ações costuma ser maior, podendo chegar a 50% em alguns casos, indicando tendência que pode marcar os próximos anos para a indústria de fundos de investimento no Brasil, à medida que nossa taxa de juros convirja para padrões internacionais.

A redução dos juros elevou a fatia da dívida privada nos fundos

Interest rates decrease lead managers to buy more private debt

O bom desempenho econômico é uma condição necessária para a expansão vigorosa da indústria de fundos, mas não é fator que sozinho explica a maturidade e solidez atingida pelos agentes que atuam no segmento. Aspectos regulatórios e iniciativas da própria indústria também tiveram contribuição significativa, aumentando a segurança jurídica e institucional, aprimorando o relacionamento com os investidores e os padrões éticos e operacionais da indústria. O arcabouço regulatório construído no país ao longo dos anos, em especial no que se refere aos fundos de investimento, foi constantemente aprimorado ao

One striking feature of the Brazilian economy should not be ignored: the country's high interest rates, a legacy of the macroeconomic imbalances and inflationary periods of previous decades but which is still present. What we call "inflationary culture", or "short-term culture", continues to affect the investment decisions of the different decision-makers and investors in their choice of fund sector, and fund managers in their decisions between financial assets.

Nevertheless, the gradual reduction of the base interest rate has already influenced both local investor preferences and the decisions of fund managers. The fall in interest rate levels from close to 25% p.a. to the current 11.25% p.a. has led to an increased share of private fixed income and stocks securities in fund portfolios, with the sum of the two equal to the volume of public federal securities. Fixed income funds, which represented 55% of the industry total in 2003, dropped to 45% in 2010. The share of equity funds, which was 8% of the industry, rose to 11%.

It is also relevant to emphasize that part of the multi-market portfolio, which represents 24% of the industry, is also composed of stocks and other private securities. In many developed economies with more modest interest rates, the share of equity funds tends to be higher and may reach 50% in some cases, indicating a tendency which may be characterize the coming years for the Brazilian investment fund industry, as our interest rates converge with international norms.

Good economic performance is a necessary condition for vigorous expansion of the fund industry. However this is not the only factor which explains the maturity and solidity achieved by the agents who operate in the sector. Regulatory aspects and initiatives from within the industry itself have also made a significant contribution, increasing legal and institutional security, refining the relationship with investors and operational and ethical standards in the industry. The regulatory framework established in the country during this time, especially with regard to investment funds, has been constantly refined over the years. Today's standards are clear on product definition, the responsibilities and obligations of participants, the framework rules, types of funds, investment policies and information to be provided to regulators and the

longo destes anos. As normas hoje são claras quanto à definição do produto, responsabilidades e obrigações dos participantes, das regras de enquadramento, dos tipos de fundos, das políticas de investimento e das informações a serem prestadas aos reguladores e público em geral. Os fundos têm suas cotas diariamente disponibilizadas aos clientes e as carteiras podem ser acessadas no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), permitindo um maior acompanhamento dos investidores.

No campo regulatório destaca-se a contribuição voluntária dos próprios participantes do mercado conduzida pela ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) que vem elevando os padrões e promovendo melhores práticas na indústria de fundos de investimento. Atualmente a ANBIMA conta com diversos códigos de regulação que abrangem fundos de investimento, atividades de distribuição e prestação de serviços qualificados (controladoria e custódia de ativos financeiros).

Destaque-se o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimentos que é constantemente atualizado por meio de consultas frequentes aos organismos de representação da Associação, para responder aos desafios colocados pelo alto dinamismo dos mercados financeiro e de capitais.

Ainda no âmbito da regulação voluntária, todos os Associados ANBIMA passaram a adotar, desde o início de 2010, procedimentos de análise do perfil de risco do cliente, conhecido como API – Análise do Perfil do Investidor. Os processos de API permitem às instituições conhecer melhor o cliente e verificar a adequação dos produtos de investimento ao seu perfil de risco. A comercialização de produtos de investimento, por

general public. Funds have their quotas made available to clients on a daily basis, and the portfolios can be accessed on the website of the Securities Commission (CVM), allowing for greater monitoring by investors.

In the regulatory field, the voluntary contribution of the market participants themselves, led by ANBIMA (Brazilian Association of Financial and Capital Markets), should be highlighted. This is raising standards and promoting best practices in the investment fund industry. Currently ANBIMA has several regulatory codes which cover investment funds, distribution and qualified service provision (supervision and custody of financial assets).

The ANBIMA Code for Regulation and Best Practices for Investment Funds is worthy of note; it is constantly updated through frequent consultation with the representative bodies of the Association in order to meet the challenges posed by the high dynamism of the financial and capital markets.

Also within the context of voluntary regulation, since the beginning of 2010 all ANBIMA Members have adopted procedures for analyzing the risk profile of clients, known as API - Investor Profile Analysis. The API processes enable institutions to better understand the client and to verify the suitability of investment products for their risk profile. The marketing of investment products, by contrast, is performed by more than 223,000 ANBIMA certified professionals.

In addition to encouraging the adoption of practices that improve customer relationships, ANBIMA maintains a series of initiatives in financial education for investors. One of these is the inclusion of the subject in the school curriculum, which encourages the formation of our future investors, increasing the requirements for these professionals. Other



outro lado, é realizada pelos mais de 223 mil profissionais certificados pela ANBIMA.

Complementarmente ao incentivo à adoção de práticas que aprimoram o relacionamento com o cliente, a ANBIMA mantém uma série de iniciativas de educação financeira aos investidores. Uma delas é a inserção do tema na grade escolar, que estimula a formação dos nossos futuros investidores, aumentando as exigências em relação aqueles profissionais. Outras iniciativas nesta área são as informações veiculadas na mídia a respeito do desempenho dos fundos de investimento, o "Como Investir", site da ANBIMA de conteúdo educacional que ajuda na decisão

initiatives in this area are the reports circulated in the media regarding investment fund performance, ANBIMA's "Como Investir" (How to Invest) website with educational content which aids investor decisions, as well as the requirement for greater skills and training for professionals involved in the distribution of investment funds.

In addition, Brazil now has modern systems in the areas of trading, settlement and custody. The Brazilian market infrastructure has contributed to an increase in transparency and security for market participants.

These factors, as well as the macroeconomic variables previously described, help us to explain the resilience of the investment fund industry in facing the global financial crisis of 2008. The Brazilian industry suffered very little when one compares its performance to that of other countries, and in 2009 it had fully recovered, with more than R$ 90 billion net inflow.

Finally, the growing sophistication of the Brazilian industry, which has responded rapidly to new investor requirements, should be highlighted. In this context, the performance of pension funds is noteworthy - PGBL (Free Benefit Generator Plan) and VGBL (Life Free Benefit Generator) - and the so-called structured funds, Credit Rights Investment Funds (FIDC), Private Equity Funds (FIP), and Real Estate Investment Funds (FII).

Pension funds have gathered momentum in recent years, reaching more than 10% of the industry total, with prospects for growth due to the aging of the population and additionally the generation of greater public interest in retirement plans through financial education.

Structured funds have accompanied this positive outlook,



do investidor, bem como a exigência de maior capacitação dos profissionais envolvidos na distribuição de fundos de investimento.

Adicionalmente, o Brasil conta hoje com sistemas modernos nas áreas de negociação, liquidação e custódia. A infraestrutura de mercado brasileira tem contribuído para aumentar a transparência e a segurança para os participantes do mercado.

Esses fatores, assim como as variáveis macroeconômicas antes descritas, nos ajudam a explicar a resiliência da indústria de fundos de investimento em 2008 face à crise financeira mundial. A indústria brasileira sofreu pouco quando seu desempenho é comparado ao de outros países, e em 2009 já havia se recuperado integralmente com mais de R$ 90 bilhões de captação líquida.

Finalizando, cabe destacar a crescente sofisticação da indústria brasileira, que tem respondido com tempestividade às novas necessidades dos investidores. Neste sentido, ressalta-se o desempenho dos fundos de previdência – PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) e VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) - e os denominados fundos estruturados, Fundos de Investimento em Direito Creditório (FIDC), Fundo de Investimento em Participações (FIP) e Fundo de Investimento Imobiliário (FII).

Os fundos de previdência ganharam impulso nos últimos anos atingindo mais de 10% do total da indústria e com perspectivas de crescimento em razão do envelhecimento da população e da educação financeira, gerando nas pessoas maior interesse pelos planos de aposentadoria. Os fundos estruturados acompanham esta perspectiva



positiva tendo em vista a necessidade de investimento em infraestrutura, a demanda no setor habitacional e a inserção definitiva do mercado de capitais como forma de financiamento da economia. Assim, os FIDCs, FIPs e FIIs já representam 6% do total da indústria.

Apesar de ser relativamente jovem, a indústria brasileira de fundos de investimento evoluiu de forma consistente e vigorosa. A estabilidade econômica do país e o fortalecimento dos fatores descritos acima nos permitem antever um futuro ainda mais dinâmico para o segmento, inclusive com a participação crescente dos investidores estrangeiros, para o que será de fundamental importância: a eliminação das assimetrias tributárias que ainda hoje desestimulam o ingresso destes agentes no mercado doméstico de fundos.

given the need for investment in infrastructure, demand in the housing sector and the full integration of capital markets as a means of financing the economy. Thus, FIDCs, FIPs and FIIs now account for 6% of the industry total.

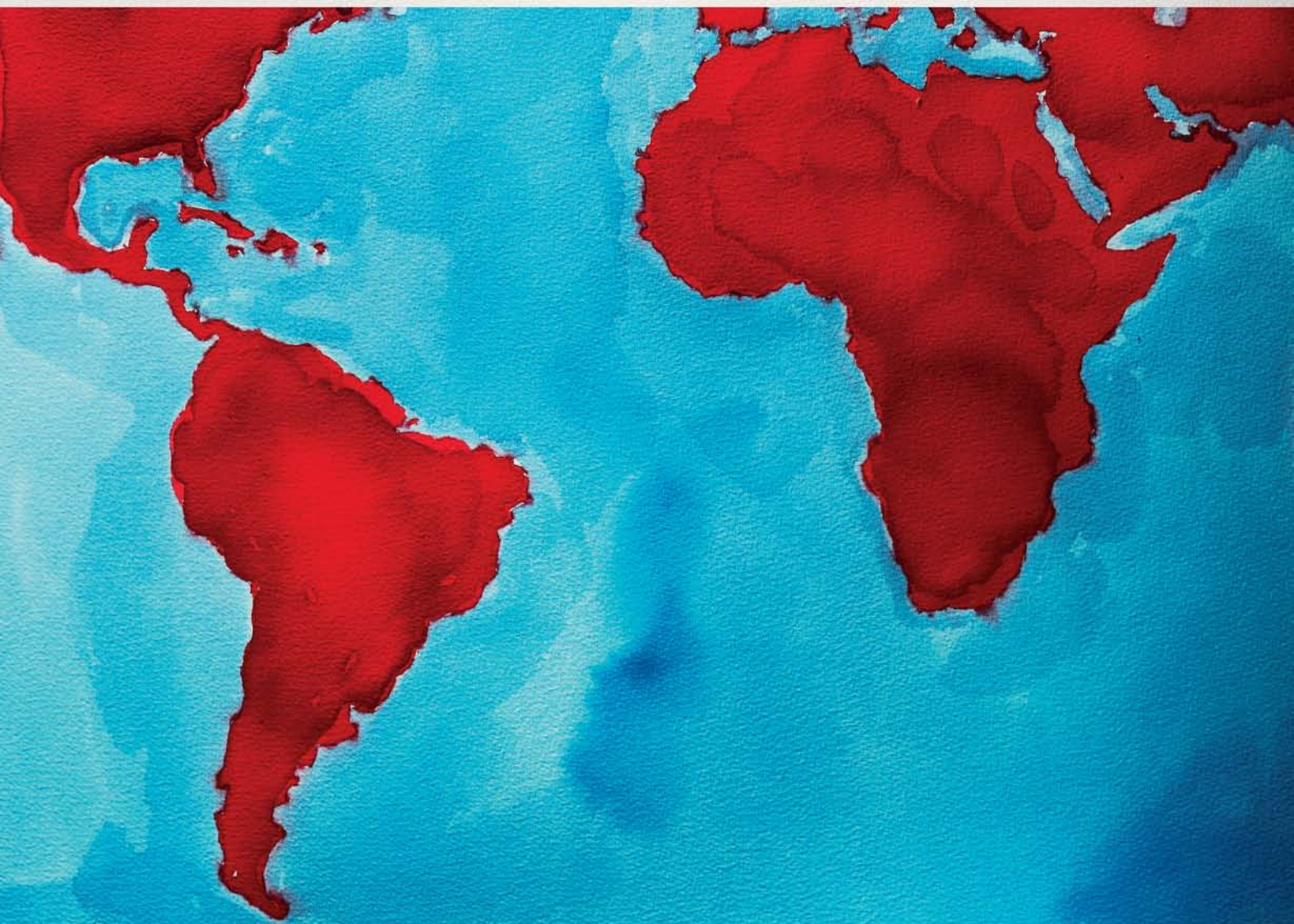
Despite being relatively young, the Brazilian investment fund industry has evolved consistently and vigorously. The country's economic stability and the consolidation of the factors described above enables us to foresee an even more dynamic future for the sector, including increased participation of foreign investors: for which the elimination of the tax asymmetries that still discourage the entry of these agents into the domestic fund market will be of fundamental importance.





QUANDO FALAMOS DE INVESTIMENTOS, EXPERIÊNCIA GLOBAL E INOVAÇÃO VALEM MUITO.

SANTANDER ASSET MANAGEMENT.



ANBIMA

A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

É recomendada a leitura cuidadosa do regulamento e prospecto do Fundo de Investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do Fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. SAC: 0800-762-7777; Ouvidoria: 0800-726-0322. (1) Ranking da Anbima de dezembro de 2010. (2) Fundo Ethical, lançado em novembro de 2001; integração de princípios de sustentabilidade na avaliação de títulos de dívida privada.



Na Santander Asset Management, juntamos a transparência, o relacionamento e a confiança que você precisa na hora de investir com um profundo conhecimento de mercado, produtos inovadores e resultados consistentes:

MAIS DE R$ 100 BILHÕES ADMINISTRADOS NO PAÍS[1]	PIONEIRISMO EM INVESTIMENTOS SOCIALMENTE RESPONSÁVEIS[2]	NOTA MÁXIMA (AMP-1) NA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA STANDARD & POOR'S, REAFIRMADA EM 2010

Acesse santanderasset.com.br e saiba mais sobre nossos produtos e serviços.

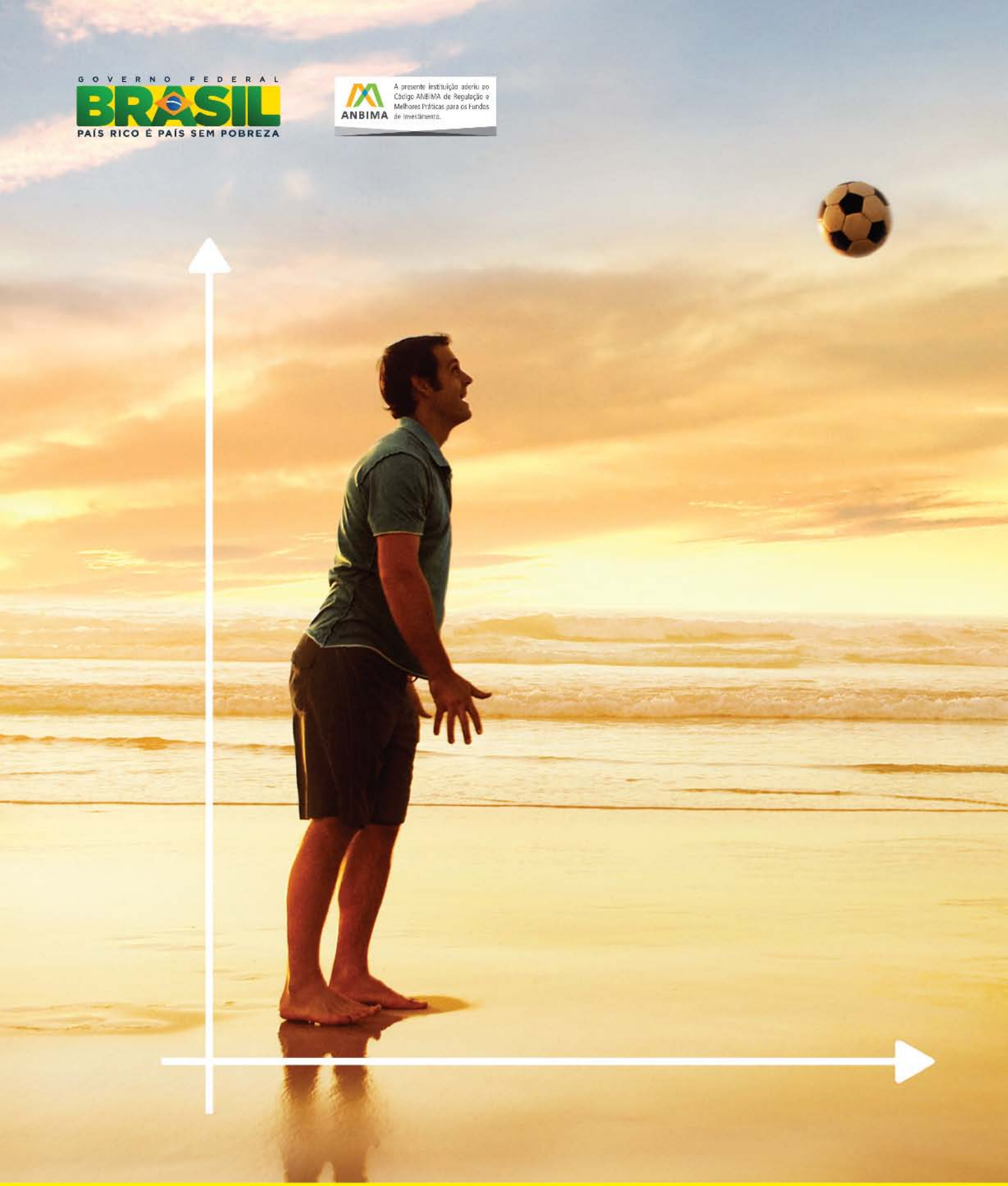
At Santander Asset Management, we bring together the transparency, relationship and reliability you need at the time of investing with in-depth market knowledge, innovative products and consistent results.

Visit santanderasset.com.br and learn more about our products and services.

Santander
ASSET MANAGEMENT

Valorizando Ideias
por uma Vida Melhor

www.santander.com.br



BANCO DOS BRASILEIROS

Central de Atendimento BB **4004 0001** ou **0800 729 0001** – SAC **0800 729 0722**
Ouvidoria BB **0800 729 5678** – Deficiente Auditivo ou de Fala **0800 729 0088** ou acesse **bb.com.br**.


O banco que mais investe no Brasil é o banco que melhor investe os seus recursos.
O Banco do Brasil e a BB DTVM são os melhores parceiros para quem deseja investir no Brasil ou no mundo.
São mais de 200 anos de solidez, sempre em busca de inovação e modernidade por meio de soluções estruturadas e customizadas.
Só um banco com Brasil até no nome realmente entende de Brasil.
todo seu
Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos.