

O AUMENTO DOS JUROS PELO FED, DE 0,25 PONTO PERCENTUAL, NO ÚLTIMO DIA 15, QUE LEVOU A TAXA BÁSICA PARA 1% AO ANO, JÁ ERA ESPERADO PELO MERCADO, QUE TRABALHA COM A POSSIBILIDADE DE ATÉ TRÊS AUMENTOS DE JUROS EM 2017, CONFORME A ÚLTIMA SINALIZAÇÃO DA AUTORIDADE.

NO BRASIL, A DESPEITO DA TENDÊNCIA DE ALTA DOS JUROS NOS EUA, CRESCERAM AS PERSPECTIVAS DE CORTES MAIS ACENTUADOS NA META PARA A TAXA SELIC NAS PRÓXIMAS REUNIÕES DO COPOM, COM A POLÍTICA MONETÁRIA RESPONDENDO À DINÂMICA MAIS FAVORÁVEL DA INFLAÇÃO E À FRACA ATIVIDADE ECONÔMICA. OS AGENTES JÁ ESPERAM INFLAÇÃO ABAIXO DO CENTRO DA META PARA ESTE E O PRÓXIMO ANO, DE 3,95% E 4,42%, RESPECTIVAMENTE, SEGUNDO A MÉDIA DO TOP FIVE DO BOLETIM FOCUS, DE 17/3.

NESSE CENÁRIO, O MERCADO DE TÍTULOS CONTINUA ACUMULANDO GANHOS, APESAR DA TRAJETÓRIA MAIS VOLÁTIL EM MARÇO. COM BOA RENTABILIDADE, A INDÚSTRIA DE FUNDOS BATEU NOVO RECORDE DE CAPTAÇÃO EM FEVEREIRO E, NO MERCADO DE CAPITAIS, AS COLOCAÇÕES DE BONDS CONTINUARAM A SUPERAR O DESEMPENHO DAS OFERTAS DOMÉSTICAS.

RENDA FIXA

IMA valoriza com apostas de inflação abaixo da meta »

Apostas de queda de inflação e juros ganham força no mercado e se sobrepõem a fatores de riscos relacionados ao cenário externo, com efeitos na valorização dos ativos.

MERCADO DE CAPITAIS

Cias brasileiras optam por captar no mercado externo »

As captações com títulos de dívida no mercado internacional responderam por 66% dos recursos levantados pelas empresas no primeiro bimestre de 2017 e chegam a US\$ 9,8 bilhões até o dia 16 de março.

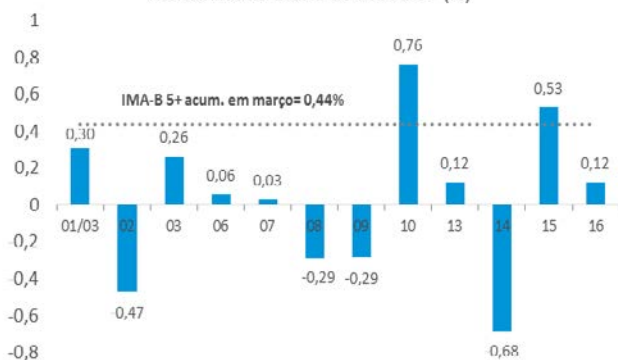
FUNDOS DE INVESTIMENTO

Captação cresce, mas com perfil ainda conservador »

Com ingresso líquido recorde de R\$ 20,7 bilhões em fevereiro, e de R\$ 61,1 bilhões no bimestre, a concentração do ingresso de recursos em fundos de Renda Fixa reflete um perfil ainda conservador dos investimentos.

IMA-B 5+ apresenta trajetória volátil em março

Rentabilidade Diária do IMA-B 5+ (%)



IMA valoriza com apostas de inflação abaixo da meta

• Marcelo Cidade

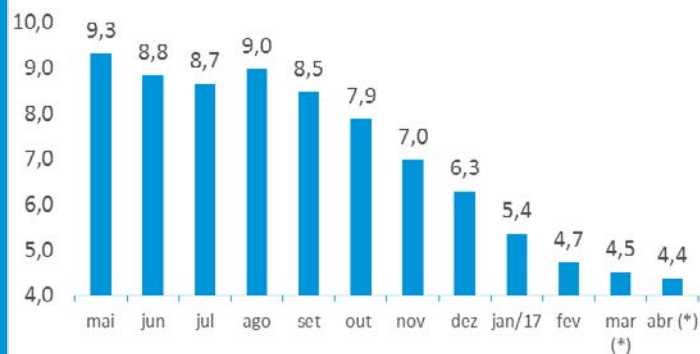
▶ Resultado de 0,33% do IPCA sustenta alta dos índices de renda fixa em março apesar da volatilidade

▶ Inflação mais baixa alimenta apostas de redução de 100 pontos base da meta de juros pelo Copom em abril

▶ Projeções IPCA do Comitê Macro da ANBIMA indicam inflação acumulada em 12 meses abaixo da meta já em abril

IPCA projetado sinaliza inflação abaixo da meta

IPCA acumulado em 12 meses (%)



Fontes: IBGE e ANBIMA

*Projeções ANBIMA em 10/3/17

A maior volatilidade dos índices de renda fixa em março não foi suficiente para reverter a trajetória positiva que vem marcando o segmento nos últimos meses. O IMA-B5+, que reflete a carteira das NTN-Bs acima de cinco anos e que apresenta a maior duration entre os sub-índices do IMA, acumula até o dia 16/3 uma rentabilidade de 0,44%. O resultado do IPCA de fevereiro, de 0,33%, que situou-se cerca de 10 pontos base abaixo do previsto pelos analistas, contribuiu para a boa performance do IMA-B 5+, reforçando a

confiança do mercado na trajetória benigna da inflação e aceleração do ritmo de redução da meta da Selic. Neste sentido, os fatores domésticos parecem estar se sobrepondo a fatores de riscos externos, entre os quais os associados ao comportamento dos juros norte americanos, ajudando a sustentar a tendência de valorização dos ativos de renda fixa.

A expectativa de redução de 100 pontos base na próxima reunião do Copom se reforçou com a convergência da inflação para abaixo do centro da meta e a comunicação formal do Banco Central de que o ritmo de queda da Meta para a Taxa Selic poderia ser acelerado se as condições da economia permitissem. O resultado do PIB do quarto trimestre, abaixo do esperado, reforçou as preocupações com a capacidade de recuperação da atividade econômica, impactando negativamente as projeções para 2017.

Neste contexto, a revisão das estimativas de inflação pelo Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA indica um IPCA acumulado em 12 meses de 4,5% e 4,4% para março e abril, respectivamente. Esse resultado está alinhado com o do Boletim Focus do Banco Central, que chega a prever um IPCA de 3,96% para 2017 nas estimativas de curto

Taxas de Inflação Implícita atingem piso histórico



prazo das instituições financeiras do Top 5 (consideradas as mais aderentes). Essa melhora no balanço de riscos inflacionários é refletida no retorno das carteiras dos títulos indexados e prefixados longos que já registram retornos de 7,88% (IMA-B 5+ indexados acima de cinco anos) e 5,97% (IRF-M1+ prefixados acima de um ano) no ano, até 16 de março.

A convergência das expectativas sobre a trajetória dos preços vem permitindo a redução expressiva da inflação implícita (expectativa + risco de errar a projeção da inflação) que compõe a remuneração dos títulos prefixados. Desde meados de fevereiro estas taxas vêm alcançando os menores patamares para os prazos mais representativos desde o início da série histórica (2009). Em 13/3, a inflação implícita para o prazo de um ano atingiu a mínima de 4,0556%. Para os vértices de três e cinco anos, que vêm apresentando trajetórias de queda menos acentuadas, as taxas mínimas foram de 4,2645% e 4,4470%, respectivamente.

As aplicações dos investidores estrangeiros no mercado doméstico em títulos de renda fixa registraram, em janeiro/17, saldo líquido positivo da ordem de US\$ 502 milhões, o primeiro desde junho/16. Entre junho/16 e janeiro/17, a participação relativa desses investidores na dívida

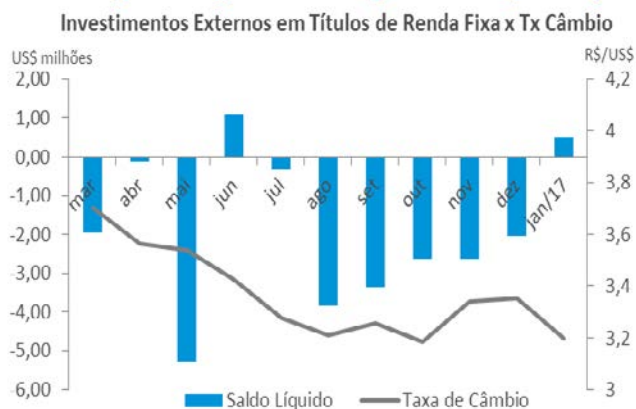
▶ IMA-B 5+ apresenta retorno de 7,88% no ano até 16 de março

▶ Inflação Implícita de um ano indica taxa de 4,06% em 13/3

▶ Aplicação de não residentes em títulos registra saldo de US\$ 502 milhões

pública caiu de 16,4% para 14,2% , em um contexto de valorização dos ativos domésticos, o que em alguma medida pode ser explicado pelo receio de que uma desvalorização mais acentuada do real, em função das incertezas geradas pelo ambiente político do país, pudesse comprometer os ganhos das suas aplicações em dólar. Neste contexto, uma eventual volta dos estrangeiros ao mercado doméstico de renda fixa estaria afetada pela tendência de elevação dos juros nos EUA, e seu potencial efeito sobre o dólar no mercado internacional com a consequente desvalorização das moedas dos mercados emergentes. A forte demanda dos ativos brasileiros, inclusive soberanos, no exterior, parece reforçar o argumento sobre os efeitos do risco cambial sobre esses agentes.

Estrangeiros registram saldo positivo em janeiro/17



Taxa da CMTR15 indica volatilidade em março

Taxa Indicativa da debênture Cemig CMTR 15 (DI + spread %)



Fonte: ANBIMA

A perspectiva atual de desvalorização da moeda doméstica em relação ao dólar - o Boletim Focus projeta R\$ 3,34 para o final de 2017, enquanto a cotação em 17/3 está em R\$ 3,1075 - coloca dúvida sobre a consistência do fluxo de ingresso do investidor estrangeiro mesmo em um contexto de redução de juros e valorização dos ativos.

No mercado de títulos corporativos, as indicações de aumento no ritmo de queda dos juros tem favorecido os papéis que embutem rentabilidade prefixada. A debênture da Cemig – CMTR 15 – que rende DI+ Spread e apresenta liquidez relevante no segmento, registrou fechamento de taxas indicativas (correspondente ao aumento do seu preço) ao longo do ano, inclusive revertendo o período de perda em março após a divulgação do IPCA de fevereiro em 10/3.

Vale atentar que desde dezembro/16 vem aumentando a liquidez no mercado secundário de debêntures, seja o volume negociado como o número de operações cursadas. Em fevereiro, foram realizadas em média 60 operações que correspondem a um volume médio de R\$ 115,8 bilhões. As debêntures emitidas no âmbito da Lei 12.431 superaram a marca de 80% das operações extragrupo realizadas no segmento.

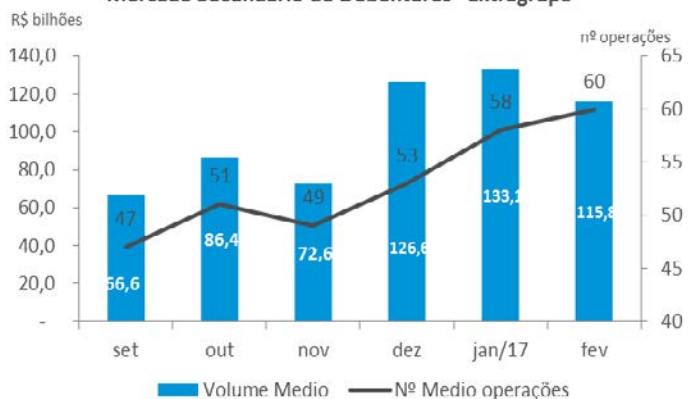
▶ **Boletim Focus projeta câmbio de R\$ 3,34 para o final de 2017**

▶ **Média de negócios de debêntures registra 60 operações em fevereiro**

▶ **Debêntures Incentivadas respondem por 80% dos negócios em fevereiro**

Negócios com debêntures aumentam desde dez/16

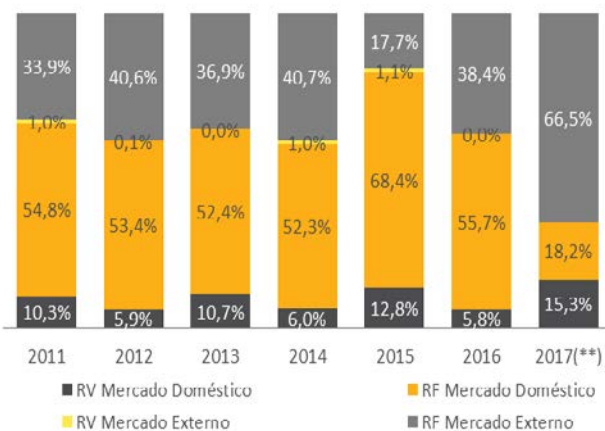
Mercado Secundário de Debêntures - Extragrupo



Boletim REUNE

Captações externas têm maior participação em 2017

Perfil de captação das empresas brasileiras* (%)



Fonte: ANBIMA. Obs: (*)Calculado com o dólar médio de cada período. (**)Até fevereiro.

Taxas de juros nos EUA sobem em março

EUA: Taxas dos Títulos de 10 Anos em 2017 (% a.a.)



Fonte: Tesouro dos EUA.

Cias brasileiras optam por captar no mercado externo

• Vivian Corradin

▶ **Captações internacionais com títulos de dívida chegam a US\$ 9,8 bilhões e já representam 48,4% do volume de 2016**

▶ **Tesouro Nacional reabre a oferta do título Global 2026 e capta US\$ 1 bilhão em março**

▶ **Com elevação dos juros nos EUA, taxa dos Treasuries de 10 anos alcança o maior patamar de 2017**

Ao longo de fevereiro e no início de março, as companhias brasileiras continuaram buscando financiamento no mercado externo. Em fevereiro, foram três captações realizadas no mercado internacional. Como abordado no último Panorama ANBIMA, Embraer, Rumo Logística e Vale emitiram, ao todo, US\$ 2,5 bilhões em bonds, com prazo médio de 8,9 anos. Em março, as operações foram lideradas pelo Tesouro, que no dia 14 captou US\$ 1 bilhão, com a reabertura da oferta do título Global 2026. Logo em seguida, Marfrig e Suzano distribuíram títulos de renda fixa com volumes de US\$

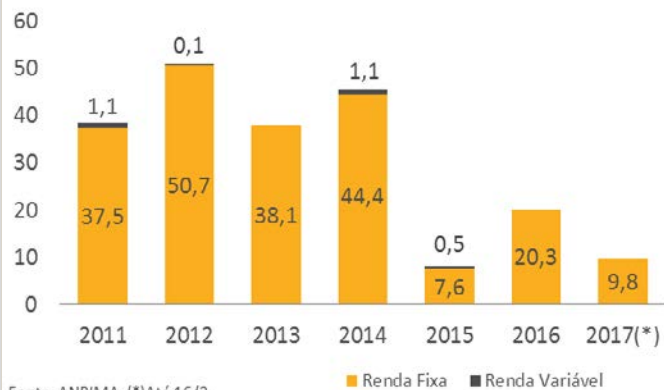
750 milhões e US\$ 300 milhões, respectivamente. No acumulado em 2017, até o dia 17 de março, o montante captado no mercado externo chega a US\$ 9,8 bilhões, integralmente concentrado em títulos de dívida. O volume é muito superior ao US\$ 1,5 bilhão ofertado no primeiro trimestre de 2016, limitado a uma única operação por parte do Tesouro Nacional.

Apesar das perspectivas de elevação do patamar dos juros básicos nos EUA e do movimento de alta das taxas no mercado secundário dos Treasuries – o que impacta a precificação dos demais ativos –, tem ocorrido uma ampla aceitação dos títulos das companhias brasileiras com bons níveis de risco de crédito e uma demanda pujante por parte dos investidores estrangeiros. Esse movimento está associado a uma redução expressiva dos indicadores de risco Brasil no exterior, expressa tanto no EMBI + Brasil, como nos níveis de CDS, tendência que também foi observada para outros países emergentes (ver gráfico). Além disso, dada a acentuada volatilidade das moedas em relação ao dólar, parece haver uma preferência dos agentes externos pela aquisição dos títulos em dólares, em detrimento dos títulos expressos em reais, evitando assim o risco de variação cambial e o custo adicional de hedge.

Percepção de risco Brasil cai acentuadamente CDS Credit Default Swap - Países Selecionados - 2016 e 2017



Bonds já alcançam 48% das ofertas de 2016 Captações Internacionais - 2011 a 2017 (US\$ bilhões)



Com essa dinâmica, os recursos externos já respondem pela maior parte do funding das companhias brasileiras em 2017, com participação de 66,5% do total até o mês de fevereiro. Nesse ritmo, as perspectivas permanecem positivas para que o volume ultrapasse o montante captado em 2016, de US\$ 20,25 bilhões. Além disso, apesar do fato de, até o momento, o setor de Petróleo e Gás ter respondido pelo maior volume de captações (51,9% do total), diversos outros segmentos também realizaram operações no mercado internacional, como os setores de Metalurgia e Siderurgia, Papel e Celulose, Transporte e Logística e Alimentos e Bebidas, isso sem contar a captação com títulos soberanos.

No mercado doméstico, o destaque entre os instrumentos foram as ações, que somaram R\$ 5,6 bilhões no primeiro bimestre do ano, influenciadas pela operação de follow-on da CCR, que movimentou R\$ 4,1 bilhões em janeiro e foi distribuída com esforços restritos. Além disso, em fevereiro, foram realizados os IPOs da Movida Participações, de R\$ 645,2 milhões, e do Instituto Hermes Pardini, com volume de R\$ 877,7 milhões. Com essas operações, as ações ocupam o primeiro lugar entre os valores mobiliários domésticos, com participação de 45,6% entre as ofertas locais de 2017. Duas

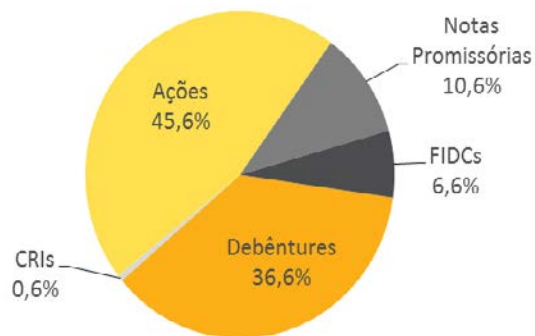
- ▶ **Funding externo representa 66,5% do total, com operações de diversos setores**
- ▶ **Ações lideram ofertas locais no primeiro bimestre**
- ▶ **Todo montante captado com ações é destinado à compra de ativos**

características importantes das captações com ações em 2017 foram que todas as ofertas foram registradas no nível mais alto de governança corporativa da BM&FBovespa, o Novo Mercado, e os recursos das operações foram destinados integralmente à aquisição de ativos e de atividades operacionais pelas companhias emissoras. Esse perfil é diferente do observado nas ofertas de 2016, quando 60,4% dos recursos foram destinados a capital de giro e 21% para a redução de passivos.

Entre os adquirentes das ações em 2017, a maior participação foi de investidores institucionais, responsáveis pela aquisição de 52,9% dos ativos distribuídos até janeiro, último dado disponível. Em segundo lugar aparecem os investidores estrangeiros, com participação de 39,4%, e, por último, as pessoas físicas, com fatia de apenas 7,7%.

Ações lideram captações locais no 1º bimestre

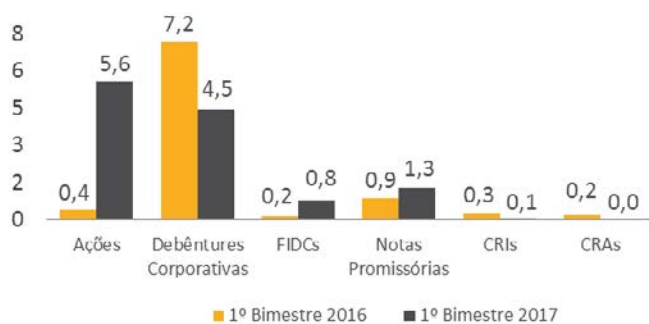
Ofertas de valores mobiliários locais em 2017 (% do volume)



Fonte: ANBIMA.

Ações, FIDCs e Notas crescem no 1º bimestre

Valores Mobiliários Domésticos 2017 x 2016 (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA.

No segmento doméstico de títulos de renda fixa e instrumentos de securitização, o volume de ofertas foi bastante reduzido em fevereiro. As operações somaram apenas R\$ 362 milhões no mês, sendo que o ativo mais utilizado foi a nota promissória, com duas operações que somaram R\$ 275 milhões – as ofertas da Allied Tecnologia, de R\$ 200 milhões, e do Grupo Arteris, de R\$ 75 milhões. Houve apenas uma operação com debêntures, a da Viaquatro - Concessionária da Linha 4 do Metrô de São Paulo, de R\$ 85 milhões, e duas emissões de FIDCs de volumes muito reduzidos: a oferta do Yap I FIDC, de R\$ 260 mil, e a da Paulista Invest FIDC, de R\$ 1,5 milhão.

Com isso, as operações com instrumentos de renda fixa no primeiro bimestre do ano somam apenas R\$ 6,7 bilhões, uma queda de 24% em comparação ao mesmo período de 2016. Ainda que, em termos absolutos, os volumes possam ser considerados baixos, os FIDCs registraram um aumento das ofertas de 377,5% em comparação aos primeiros dois meses de 2016, e as notas promissórias de 46%. Embora ainda existam alguns ativos em processo de distribuição, as debêntures registraram retração de 37,8%, enquanto os CRIs tiveram queda de 73,6% na mesma base de comparação. Os CRAs, que em 2016 ocuparam a terceira posição entre os ativos

► **Ofertas locais de securitização e renda fixa somam apenas R\$ 362 milhões**

► **Notas promissórias são o instrumento mais utilizado em fevereiro**

► **Nova regulamentação de CRA deve ampliar transparência do ativo**

mais utilizados no mercado doméstico, atrás apenas das debêntures e dos CRIs, ainda não registraram volume de captação no ano, embora existam ofertas em andamento. Parte da desaceleração das emissões nesse início de ano pode estar, em alguma medida, associada à elaboração em curso pela CVM de uma regulamentação própria para os CRAs. Com a contribuição de agentes do mercado, o novo aparato normativo deve trazer mais transparência para a divulgação de informações do instrumento, assim como esclarecimentos sobre a estruturação do ativo, inclusive acerca das operações que podem servir de lastro para esses certificados.

Ações Small Caps são destaque no mês e no ano

Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Seleccionados

Tipo	Fevereiro	Ano	12m
Renda Fixa Duração Baixa Grau de Inv.	0,89	2,00	14,08
Renda Fixa Duração Média Grau de Inv.	0,93	2,07	14,21
Renda Fixa Duração Alta Grau de Inv.	1,43	2,63	15,14
Renda Fixa Duração Alta Soberano	2,73	4,47	22,42
Multimercados Macro	2,40	4,55	22,15
Multimercados Long Short Direcional	1,51	4,49	22,74
Ações Livre	3,83	9,96	38,90
Ações Small Caps	5,09	15,31	39,89
Cambial	-1,22	-3,96	-19,92
IMA-GERAL	2,26	4,11	21,40
IRF-M	2,01	4,34	23,30
IMA-B	3,85	5,71	26,70
IHFA	1,66	3,54	17,30
Ibovespa	3,08	10,68	55,80
Dólar	-0,89	-4,90	-22,10

Fontes: ANBIMA, BM&FBovespa e Banco Central

Captação cresce, mas com perfil ainda conservador

• Antônio Figueira

► **Fundos de Ações voltam a registrar elevada rentabilidade em fevereiro, acumulando os maiores retornos no ano**

► **Tipos Índice Ativo e Livre, com gestão ativa, acumulam alta próxima ou acima do Ibovespa no bimestre**

► **Rentabilidade dos fundos de renda fixa de alta duração supera a dos tipos de média e baixa duração**

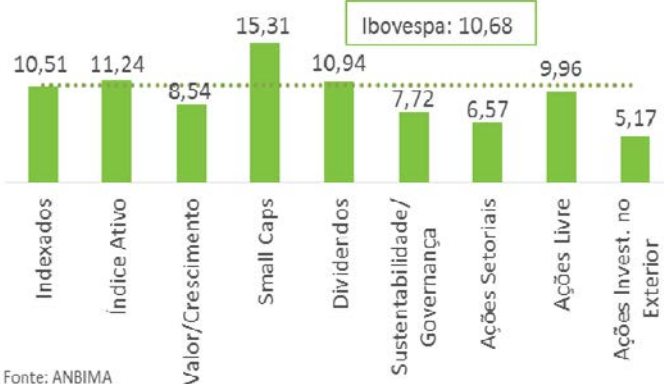
peso no Ibovespa e que apresentaram alta expressiva no último ano. Assim, com os retornos mais pulverizados entre diferentes empresas, ao contrário do observado em 2016, fundos com gestão ativa, como a dos tipos Índice Ativo e Livre, além do tipo Dividendos, acumulam retornos que chegam a superar o do Ibovespa.

Já a rentabilidade dos fundos de renda fixa de alta duração em fevereiro superou a de janeiro, estimulada pela expectativa de aceleração dos cortes de juros nos próximos meses (veja o Panorama Renda Fixa), o que se refletiu, sobretudo, na valorização dos títulos públicos de maior duration - o IMA-B 5+ registrou alta de 5,06%. Com isso, o tipo Duração Alta Soberano novamente registrou o maior retorno da classe Renda Fixa (2,73%) entre os fundos de Renda Fixa com PL relevante, acumulando, também, a maior rentabilidade no ano, de 4,47%. Vale notar que, diante do prazo mais longo de suas carteiras e da trajetória dos juros, a rentabilidade dos tipos renda fixa alta duração supera a dos fundos de média e baixa duração, seja no mês, no ano, ou em 12 meses (veja tabela).

Diante da boa performance dos mercados de ações e de renda fixa, e da queda do dólar, a exceção do fundo Cambial (-1,12%), todos os demais tipos da indústria

Fundos de Ações acumulam retornos elevados

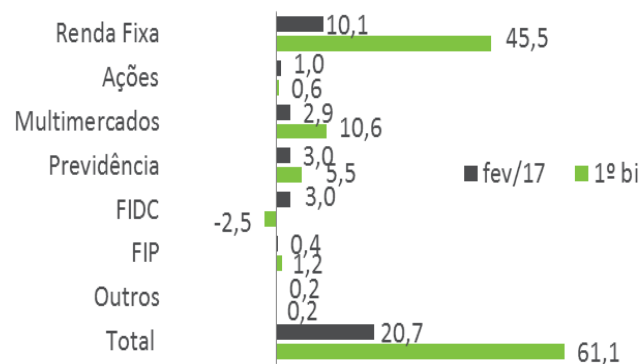
Rentabilidade acumulada no 1º bimestre (%)



Fonte: ANBIMA

Indústria registra captação recorde para fevereiro

Captação Líquida por classe em fevereiro e no 1º bi (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Captação também é recorde para o 1º bimestre

Captação Líquida no primeiro bimestre (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

registraram retornos positivos em fevereiro. Entre os Multimercados, o tipo Macro foi novamente destaque, com altas de 2,40%, no mês, e de 4,55%, no ano, seguido pelo tipo Long Short Direcional, que tem como objetivo obter retorno com base na diferença entre posições compradas e vendidas em operações com ativos e derivativos ligados ao mercado de renda variável.

No que se refere ao fluxo de recursos, em fevereiro a indústria de fundos registrou captação líquida de R\$ 20,7 bilhões, recorde para o mês desde o início da série, em 2002. Com o resultado, somado ao significativo ingresso de recursos observado em janeiro, os fundos de investimento acumularam captação líquida de R\$ 61,1 bilhões no primeiro bimestre, e de R\$ 174,7 bilhões, em 12 meses, as maiores já registradas para ambos os períodos. Esse movimento evidencia a manutenção do fluxo de recursos para a indústria, que já havia sido recorde em 2016, quando alcançou R\$ 129,6 bilhões.

Em fevereiro, enquanto os Fundos Cambiais registraram resgate de R\$ 47,7 milhões, todas as demais classes de fundos registraram fluxo positivo de recursos, inclusive a de Ações, o que não ocorria desde setembro. A classe Renda Fixa concentrou a maior parcela do ingresso

► **Exceto o tipo Cambial, todos os demais registram valorização em fevereiro**

► **Captação líquida registra recorde no mês, no bimestre e em 12 meses**

► **Fundos de Renda fixa concentraram a maior parte do ingresso de recursos**

líquido de recursos no mês (R\$ 10,1 bilhões). No ano, acumulou ingresso de R\$ 45,5 bilhões e, juntamente com a classe Multimercados, com ingresso líquido de R\$ 10,6 bilhões, respondeu pela maior parte do aumento da captação no primeiro bimestre. Apenas para efeito de comparação, no mesmo período de 2016 as classes Renda Fixa e Multimercados registraram captação líquida de R\$ 19,7 bilhões e - R\$ 7,4 bilhões, respectivamente.

Dados relativos à captação líquida por investidor, disponíveis até janeiro, ajudam a entender o direcionamento desses recursos no início do ano. Além do aumento da captação líquida em fundos pertencentes ao Poder Público, resultante do crescimento sazonal da arrecadação de impostos e que é concentrado em fundos de Renda Fixa de perfil conservador, fundos direcionados a investidores do

Poder Público lidera captação no início do ano

Captação líquida por Classe e Investidor em jan/17 (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Varejo e Private também contribuíram para esse resultado. Enquanto os investidores do Varejo concentraram suas aplicações em fundos de Renda Fixa, os do Private direcionaram a maior parcela de seus recursos para fundos Multimercados, o que é condizente com o perfil de distribuição do patrimônio desses investidores entre as diferentes classes de fundos. Já o resultado negativo registrado pelos clientes Corporate, por sua vez, foi influenciado pelo resgate líquido de R\$ 4,9 bilhões de um único FIDC em janeiro, não representando, portanto, uma tendência.

Quanto à alocação dos recursos, os dados revelam que o volume de operações compromissadas cresceu 6,9% em janeiro, o que fez com que a sua participação relativa no patrimônio total da indústria aumentasse 1,1 ponto percentual, enquanto a dos títulos públicos, dos títulos privados e dos ativos de renda variável recuou. Ao que tudo indica, boa parte desse resultado pode ser atribuído ao resgate líquido de R\$ 74,5 bilhões em títulos públicos ocorrido no mês, especialmente quando se leva em conta que a indústria de fundos detém cerca de 53% do total desses títulos em mercado e que as operações compromissadas representam uma alternativa para a alocação desses recursos, pelo menos no curto prazo.

▶ Além do Poder Público, Varejo e Private tiveram captação expressiva em janeiro

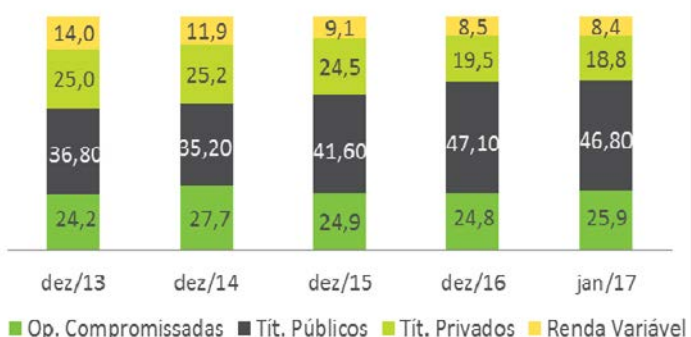
▶ Cresce o volume de compromissadas nas carteiras dos fundos

▶ Alocação de recursos deve refletir aceleração no ritmo de redução dos juros

Todavia, não obstante as incertezas relativas ao ambiente político e econômico, diante da expectativa de aceleração no ritmo de redução dos juros nos próximos meses, espera-se um aumento da alocação de recursos em fundos de perfil menos conservador, o que também deve se refletir na composição dos ativos na carteira dos fundos.

Parcela de Compromissadas volta a crescer em janeiro

Participação relativa dos ativos na carteira dos fundos (%)



Fonte: ANBIMA

PANORAMA ANBIMA

O Panorama ANBIMA busca identificar e explicar os principais movimentos dos mercados de capitais, renda fixa e fundos de investimento no mês, a partir das informações estatísticas que a Associação reúne em sua base de dados, contextualizando-os no cenário macroeconômico doméstico e internacional.

REDAÇÃO

Antônio Filgueira, Dalton Boechat, Marcelo Cidade e Vivian Corradin
Gerência de Estudos Econômicos

DIAGRAMAÇÃO

José Carlos Oliveira
Comunicação Institucional

COORDENAÇÃO

Enilce Leite Melo
Gerência de Estudos Econômicos

SUPERINTENDÊNCIA DE REPRESENTAÇÃO TÉCNICA

Valéria Arêas Coelho

RIO DE JANEIRO: Avenida República do Chile, 230, 13º andar CEP 20031-170 + 21 3814 3800

SÃO PAULO: Av. das Nações Unidas, 8501, 21º andar, CEP 05425-070 + 11 3471 4200

PRESIDENTE: Robert van Dijk

VICE-PRESIDENTES: Carlos Ambrósio, Conrado Engel, Flavio Souza, José Olympio Pereira, Márcio Hamilton, Pedro Lorenzini, Sérgio Cutolo e Vinicius Albernaz

DIRETORES: Alenir Romanello, Carlos Salamonde, Celso Scaramuzza, Felipe Campos, Fernando Rabello, José Eduardo Laloni, Julio Capua, Luiz Chrysostomo, Luiz Fernando Figueiredo, Luiz Sorge, Richard Ziliotto, Saša Markus e Vital Menezes

COMITÊ EXECUTIVO: José Carlos Doherty, Ana Claudia Leoni, Guilherme Benaderet, Patrícia Herculano, Marcelo Billi, Soraya Alves e Eliana Marino

www.anbima.com.br