PANORAMA ANBIMA

Ano II • Número 4 • Fevereiro/2012

Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

EM JANEIRO, SURPREENDEU A DISPOSIÇÃO DOS INVESTIDORES DE EXPOR-SE AO RISCO, QUE NO BRASIL SE REFLETIU EM AUMENTO DA CAPTAÇÃO EXTERNA E DO VOLUME DE NEGÓCIOS NA BOLSA.

O AMBIENTE PROPÍCIO DECORREU DA MAIOR LIQUIDEZ DADA AOS BANCOS EUROPEUS, REDUZINDO O RISCO DE RUPTURA, E DA SINALIZAÇÃO PELO FED DE JUROS BAIXOS ATÉ 2014, ELEVANDO O INTERESSE POR ATIVOS DE PAÍSES EMERGENTES. O FÔLEGO DESTE MOVIMENTO DEPENDERÁ DO RESULTADO DA NEGOCIAÇÃO DE DÍVIDAS SOBERANAS E DO IMPACTO DA CONTRAÇÃO FISCAL E CREDITÍCIA SOBRE A ATIVIDADE GLOBAL.

NO BRASIL, A INDICAÇÃO DE QUE A SELIC CHEGARÁ A UM DÍGITO EM 2012 ALTEROU AS APOSTAS NO MERCADO DE RENDA FIXA, EXPLICITANDO A SENSIBILIDADE À COMUNICAÇÃO DO BC. APESAR DAS PERSPECTIVAS POSITIVAS, RISCOS INTERNOS E EXTERNOS AINDA ALIMENTAM POSTURAS CONSERVADORAS NA COMPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS.

Renda Fixa

Dúvidas quanto à inflação revelam limites do ciclo de queda dos juros »

A incerteza sobre a trajetória da inflação no longo prazo e, portanto, dos limites do ciclo atual de redução dos juros, dificulta a consolidação de um ambiente de negócios com ativos de maior *duration.*

Mercado de Capitais

Ritmo das captações se acelera no início de 2012 »

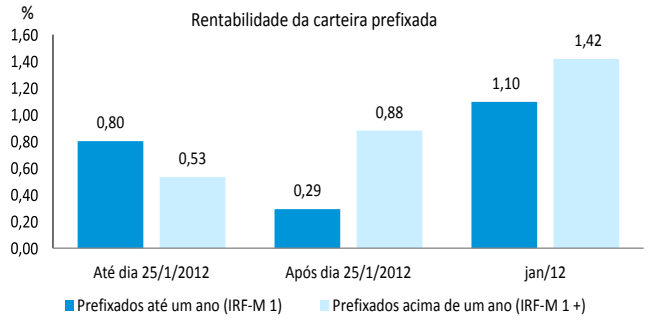
O aumento do apetite por risco dos investidores estrangeiros incentivou as ofertas de títulos de renda fixa de companhias brasileiras no mercado internacional.

Fundos de Investimento

Fundos de Ações se destacam em janeiro »

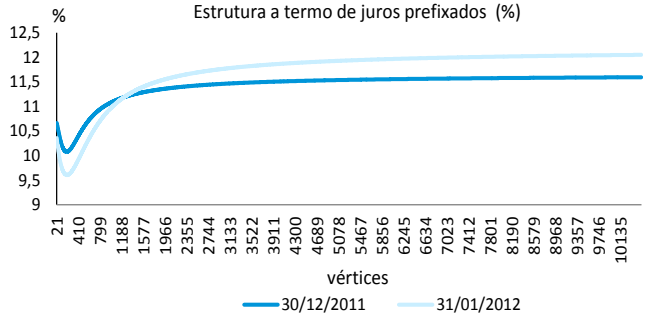
Aumento da liquidez internacional levou a um expressivo ingresso de recursos de investidores estrangeiros no mercado à vista de ações, favorecendo a carteira de fundos de Ações Setoriais.

Divulgação da ata (25/1) realinha preços dos ativos de renda fixa



Fonte: ANBIMA

Curva prefixada registra elevação de patamar no longo prazo



Fonte: ANBIMA

Dúvidas quanto à inflação revelam limites do ciclo de queda dos juros

• Marcelo Cidade

▶ Maior sensibilidade à comunicação do BC marcou o segmento em janeiro

▶ Ata indica a possibilidade da Taxa Selic alcançar um dígito em 2012

▶ Parte mais longa da curva de juros revela dúvidas dos investidores

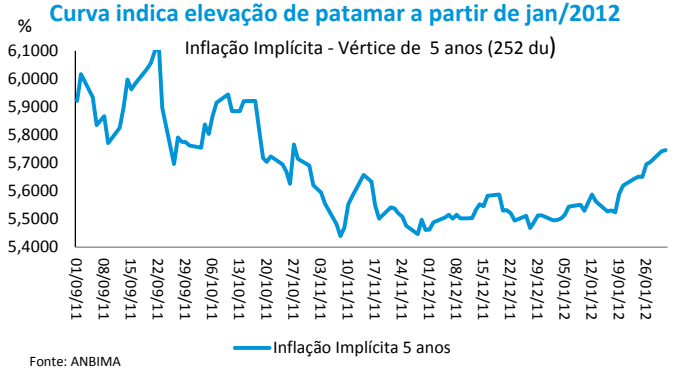
A maior sensibilidade dos agentes à comunicação do Banco Central com o mercado marcou o segmento de renda fixa no mês de janeiro. Em especial, a ata da reunião do Copom, divulgada em 25/1, teve impacto bastante positivo sobre os preços dos ativos de renda fixa de prazos mais longos, e reafirmou o cenário de curto e médio prazo proposto pelo Governo, que projeta recuperação gradual do nível de atividade com taxas de juros declinantes.

As perspectivas positivas neste cenário, no entanto, não eliminaram a percepção de que há riscos relevantes em um horizonte de mais longo prazo. O aumento nas negociações secundárias de títulos privados, sobretudo de corporativos ex-*leasing*, refletiu a busca de maior rentabilidade nos negócios do segmento. No entanto, a incerteza sobre a trajetória da inflação no longo prazo e, portanto, dos limites do ciclo atual de redução dos juros, dificulta a consolidação de um ambiente de negócios com ativos de maior *duration*.

Na ocasião da divulgação da ata, o Banco Central indicou que a Taxa Selic poderá alcançar um dígito em 2012. O reflexo imediato no mercado de renda fixa foi um ajuste para baixo das taxas dos títulos prefixados mais longos, correspondente a um aumento nos seus preços de mercado. Esse movimento levou à valorização da carteira de títulos prefixados acima de um ano. Apenas entre os dias 25 e 31/1, a carteira prefixada mais longa (IRF-M 1+) apresentou um retorno de 0,88%, superior ao registrado até o dia 24 daquele mês, 0,53%, e acima do desempenho da carteira mais curta (de até um ano) no período.

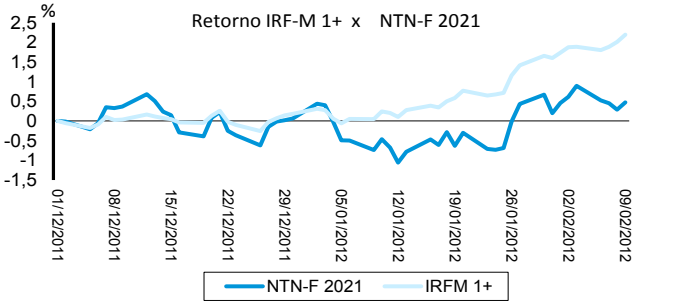
A despeito dessa valorização, a trajetória da parte mais longa da curva de juros revela as dúvidas dos investidores quanto à sustentabilidade desse processo. A elevação dos juros a termo de prazo longo expressa as dúvidas dos agentes quanto à perspectiva de que os juros nominais menores sejam acompanhados de expectativas de inflação mais baixas,

Curva indica elevação de patamar a partir de jan/2012



Fonte: ANBIMA

NTN-F 2021 descola da carteira prefixada acima de um ano



Fonte: ANBIMA

resultando na exigência de maiores prêmios pelo risco de erro na projeção de inflação para vértices mais distantes.

A trajetória da inflação implícita, que traduz o prêmio de risco e a expectativa de variação de preços embutidos na taxa nominal dos títulos prefixados, para o vértice de cinco anos, é elucidativa nesse sentido. A tendência de queda que vinha sendo observada desde setembro/11 foi interrompida no final do ano passado, no piso de 5,5%. Desde meados de janeiro/12, essa trajetória passou a ascendente, atingindo patamar médio de 5,7% no restante do mês, o mais alto observado nos últimos quatro meses.

A curva de retorno do título prefixado mais longo em mercado, a NTN-F com vencimento em 2021, expressa o aumento da inflação implícita nas suas taxas. A comparação entre os retornos da carteira prefixada mais longa (IRF-M 1+) com o do próprio título – que participa dessa carteira com peso total de 7% - mostra um expressivo descolamento na trajetória do ativo a partir de janeiro. A exigência de prêmios maiores se refletiu também na piora do custo de captação do Governo no mercado doméstico com esse ativo. As taxas médias nos leilões primários de NTN-F 2021 vêm subindo desde meados de dezembro. Nesse período, houve um aumento de cerca de 20 pontos base nas taxas praticadas nas

► Queda da inflação implícita foi interrompida em 5,50 % em dezembro

► As taxas médias dos leilões de NTN-F 2021 vêm registrando elevação

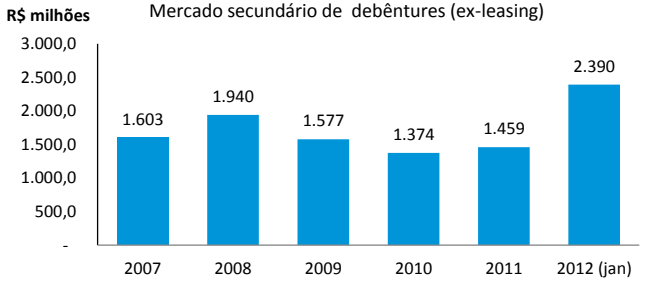
► Negócios com ativos privados apresentaram menor aversão ao risco

vendas desse título para o mercado, de 11,3% ao ano em dezembro para 11,5% ao ano em meados de janeiro.

Nesse sentido, a menor aversão ao risco observada no mercado de capitais (veja análise do segmento), no segmento de renda fixa foi mais bem percebida nas negociações secundárias com ativos privados. Alguns indicadores do mês de janeiro refletiram essa disposição à maior exposição ao risco e reforçaram a expectativa de que a evolução de negócios no segmento alcance patamar mais expressivo em 2012.

No mercado secundário de debêntures, excluídos os títulos emitidos por empresas de *leasing*, registrou-se um volume expressivo de negócios no mês, R$ 2,3 bilhões, com 131 séries negociadas, recorde no segmento. Além de maior que nos últimos meses, esse volume é superior às médias mensais registradas em anos anteriores e indica perspectivas favoráveis para que se criem

Volume em jan/12 situa-se acima da média histórica



Obs: Média mensal no ano
Fonte: Cetip e site www.debentures.com.br

Instrumentos de Captação de Instituições Financeiras

Obrigações/Ativos	CDB	Debêntures de Leasing	Letra Financeira*
Compulsório	Sim	Sim	Não
FGC	Sim	Não	Não
Compromissada	Sim	Sim	Não
IOF Curto Prazo	Sim	Não	Não

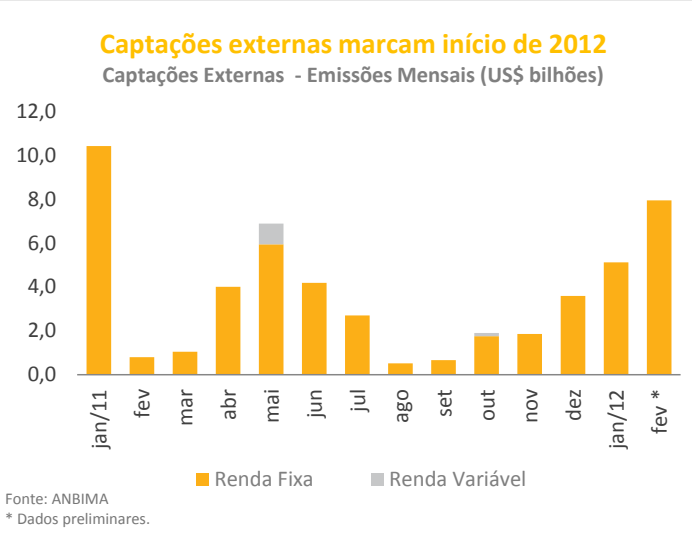
*Recompra pelo emissor limitado a 5% do total emitido sem cláusula de subordinação,

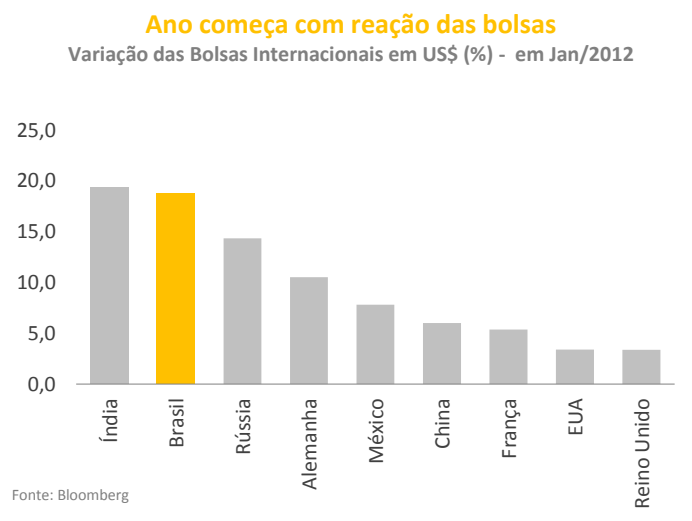
novas referências de negócios nesse mercado. Destaque-se o papel da ANBIMA nesse segmento, ao precificar 120 séries de debêntures, correspondente a 78% do volume negociado.

No mercado de títulos bancários também houve um aumento expressivo nas negociações com Letras Financeiras, que atingiram em janeiro um volume mensal de R$ 11 bilhões, o maior desde a criação do instrumento, em 2010. Desde dezembro daquele ano esse instrumento está isento de compulsório, medida de estímulo do Governo para alongar e diversificar o perfil do passivo bancário. Pode-se considerar a iniciativa bem sucedida, haja vista que o estoque desse instrumento é de R$ 156 bilhões (posição em 31/1), o terceiro maior de emissão de agentes privados no mercado doméstico. Por outro lado, o aparato regulatório não permite que as Letras Financeiras sejam utilizadas como lastro em operações compromissadas e limita em 5% o montante emitido em operação de recompra pelo emissor. A confirmação da possibilidade de negociação desse ativo diretamente entre instituições bancárias, permitindo à Cetip passar a acatar o registro dessas operações, conforme comunicado divulgado no final de janeiro, parece potencializar as ferramentas de liquidez interbancária. Note-se que em dezembro o Banco

- **Secundário de debentures registrou volume de R$ 2,3 bilhões**
- **Volume de Letras Financeiras chegou a R$11 bilhões em janeiro**
- **Estoque de Letras Financeiras em janeiro alcançou R$ 156 bilhões**

Central estabeleceu que parcela do recolhimento compulsório sobre depósitos a prazo deixaria de ser remunerada pela Selic, ficando facultado o cumprimento da exigibilidade com a aquisição de ativos e créditos de outras instituições bancárias, entre os quais as Letras Financeiras.





Ritmo das captações se acelera no início de 2012

• Vivian Corradin

▶ Captações externas são a principal fonte de recursos das companhias brasileiras no início do ano

▶ Mercados de ações no Brasil e no mundo registram valorização em janeiro

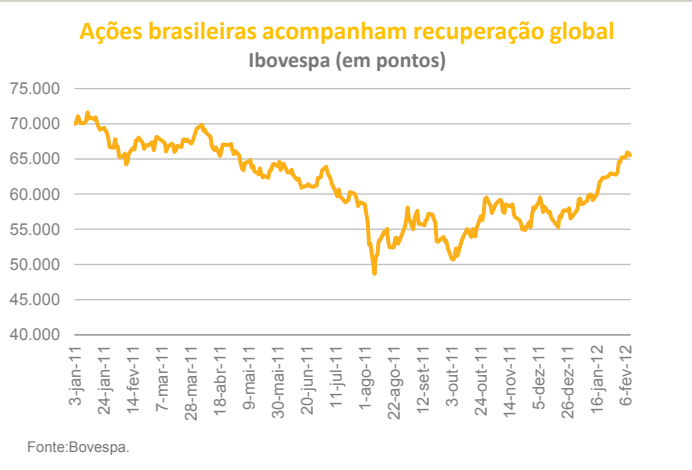
▶ Terceiro mês consecutivo sem ofertas de ações

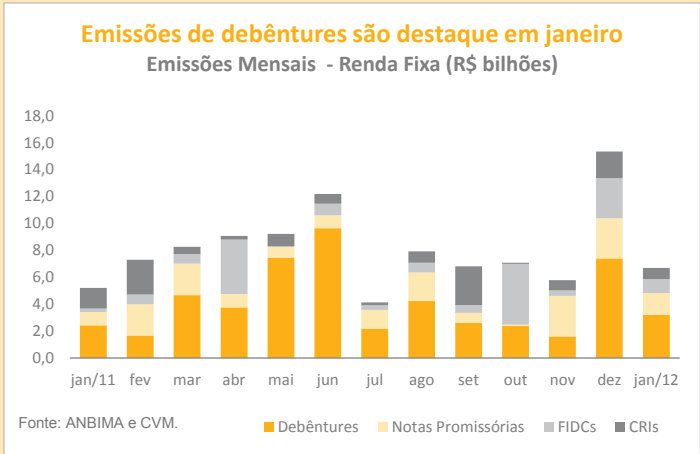
Seguindo o movimento observado no final do ano passado, as empresas brasileiras ampliaram suas emissões no início de 2012, aproveitando o aumento do apetite ao risco dos investidores no mercado internacional. Assim, observou-se, em especial, um aumento das captações externas, reforçando o movimento característico do mês de janeiro, já reconhecido como sazonalmente mais intenso em termos de emissões.

Em janeiro, as captações corporativas no mercado externo totalizaram US$ 5,1 bilhões, integralmente concentradas no segmento de renda fixa. No início de fevereiro, mais US$ 7,9 bilhões foram captados, liderados pela oferta de US$ 7 bilhões da Petrobras. Embora o volume de captações em janeiro tenha ficado aquém do observado no mesmo mês de 2011 (US$ 10,4 bilhões), quando se somam as captações dos primeiros dias de fevereiro (US$ 13,1 bilhões) tem-se um total de emissões que já ultrapassa o do primeiro bimestre de 2011 (US$ 11,2 bilhões).

No perfil das captações externas contabilizadas até o momento, 72,3% foram realizadas por empresas não financeiras, 21,4% por instituições financeiras e 6,3% pelo Tesouro brasileiro, que foi o responsável, como de costume, por abrir o mercado às demais captações.

A busca por ativos de risco pelos investidores também foi responsável pela valorização das bolsas de valores em todo o mundo, com destaque para as dos mercados emergentes. Em janeiro, a rentabilidade das bolsas desses países, em dólares, também refletiu a valorização das suas moedas em relação à moeda americana, outro sinal de aumento do apetite pelo risco, em contraste com o observado ao longo de 2011. No Brasil, a valorização do IBOVESPA em janeiro, de 11,33%, em reais, foi influenciada pela significativa entrada de recursos estrangeiros. Dados da BM&FBovespa indicam que o saldo das negociações secundárias dos





investidores estrangeiros em janeiro (compras menos vendas de ativos) ficou positivo em R$ 7,2 bilhões. Esta movimentação contribuiu para que em janeiro o volume total de negociação na bolsa tenha alcançado R$ 132,3 bilhões, com o segundo maior número mensal de negócios já registrado pela entidade.

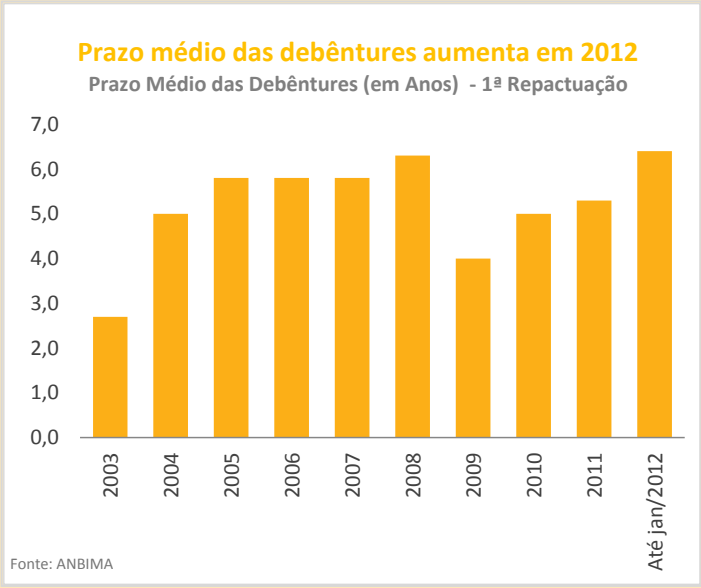
Mesmo forte, a valorização do IBOVESPA não foi suficiente para incentivar a retomada das ofertas de ações no mercado doméstico. Entre as quatro ofertas que se encontravam em análise na CVM no final de 2011, uma foi cancelada, uma foi adiada e as outras duas interrompidas a pedido do emissor (conforme o Artigo 10 da Instrução CVM 400/03, segundo o qual a CVM pode, mediante requerimento do líder da distribuição e do ofertante, interromper uma única vez a análise do pedido de registro por até 60 dias úteis). Com isso, janeiro é o terceiro mês consecutivo sem ofertas de ações no mercado doméstico. Até meados de fevereiro, também nenhuma oferta de ações havia sido anunciada.

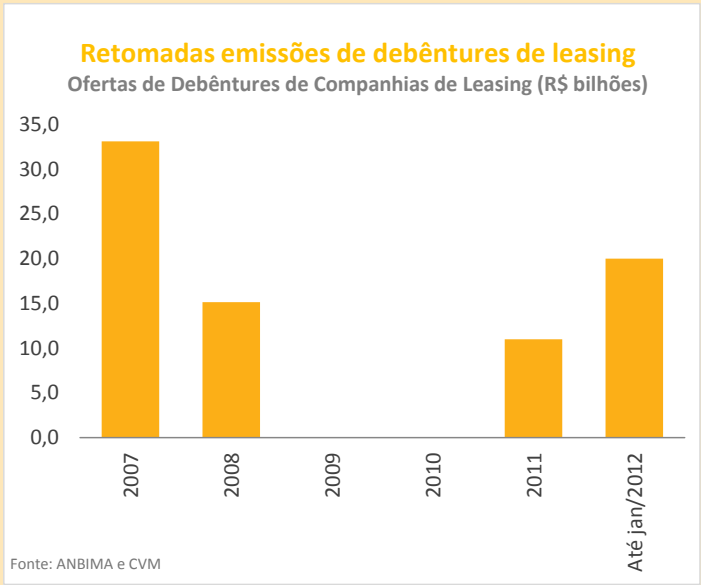
Com a estagnação das emissões de ações, as ofertas das empresas brasileiras no segmento de renda fixa do mercado doméstico continuaram em destaque. Em janeiro, o volume chegou a R$ 6,7 bilhões. Diferentemente do observado nas captações externas, as emissões no

- **Recorde de negócios na bolsa tem forte participação estrangeira**
- **Empresas fechadas lideram operações de debêntures 476**
- **Prazo médio das debêntures eleva-se em janeiro**

mercado doméstico no mês superaram o volume ofertado em janeiro de 2011 em 28,6%. Lideradas pelas debêntures, com 47,8% das captações, e seguidas das notas promissórias, com 24,1% do total, as ofertas foram em sua maior parte distribuídas pela modalidade de esforços restritos, repetindo o perfil observado ao longo de 2011. Apesar das estatísticas de janeiro ainda não estarem disponíveis para comparação, vale mencionar que, em 2011, entre as debentures emitidas via ICVM 476, 47,5% do volume e 56,5% do número das operações foram realizadas por empresas fechadas.

Entre as características das debêntures emitidas em janeiro, a que mais chamou a atenção foi o aumento do prazo médio dos ativos, que alcançou 6,4 anos, o maior prazo da série anual calculada desde 2003. Até então, o maior valor da série havia sido observado em 2008, quando as debêntures alcançaram prazo médio de 6,3 anos.



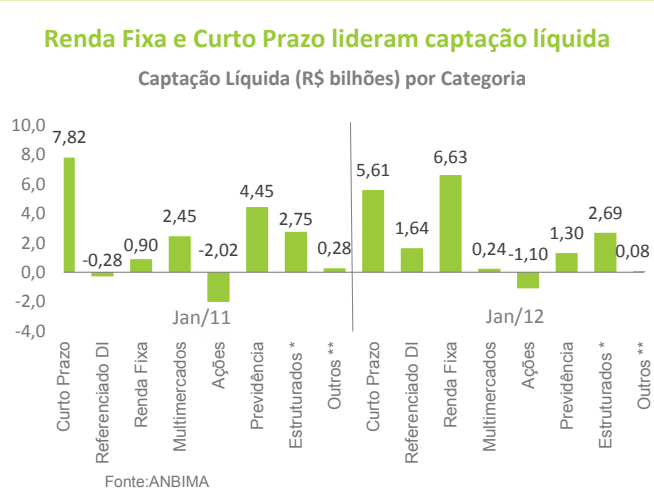


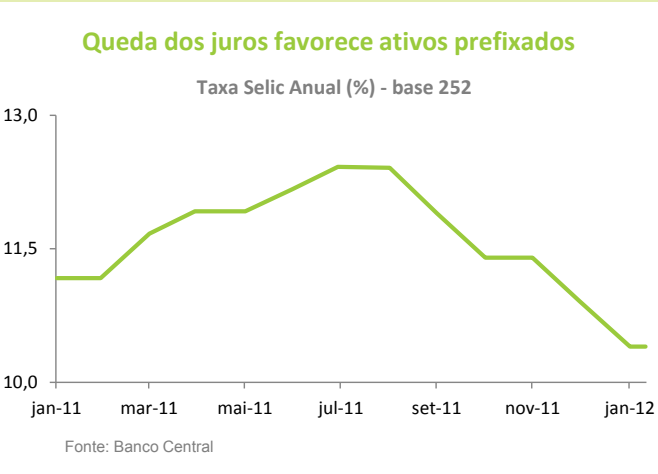
Em janeiro também foi realizada a emissão de debêntures por parte de uma companhia de *leasing* (Dibens) no valor de R$ 20 bilhões. As captações de *leasings* haviam caído bastante desde o início de 2008, quando o Banco Central impôs o recolhimento de compulsório nas operações de depósitos interfinanceiros entre estas companhias e as instituições bancárias. Acrescentando aos dados de janeiro (R$ 3,2 bilhões) esta volumosa emissão, as debêntures 476 ainda em processo de distribuição e as ofertas realizadas nos primeiros dias de fevereiro, cujos valores foram disponibilizados pela CETIP, chegamos a um volume de lançamentos de debêntures de R$ 25,3 bilhões já em 2012, com prazo médio de 12 anos, influenciado, principalmente, pelo longo prazo da emissão de *leasing*, que é de 20 anos. Para fevereiro, ainda está prevista a emissão de R$ 1 bilhão da CEMIG Geração e Transmissão S/A, primeira oferta no âmbito do Novo Mercado de Renda Fixa de Longo Prazo.

Entre os produtos estruturados, foi expressivo o volume de FIDCs emitidos em janeiro, que alcançou R$ 1 bilhão, mais de quatro vezes o total de janeiro de 2011. Já os CRIs somaram R$ 838 milhões, com uma redução de 45,6% em relação ao mesmo período do ano passado.

- **Emissões de debêntures de *leasing* reaparecem em 2012**
- **Captações com FIDCs seguem ativas no ano**
- **Ofertas em análise na CVM demostram liderança dos títulos de renda fixa**

As ofertas em análise na CVM mostram que os títulos de renda fixa devem continuar em destaque nos próximos meses: são três novas operações de debêntures, com volume de R$ 3,1 bilhões; 15 operações de FIDCs, que somam R$ 1,9 bilhão; e 12 operações de CRIs que, com menor volume médio, montam ao total de R$ 426 milhões.





Fundos de Ações se destacam em janeiro

• Antônio Filgueira

► Captação Líquida de R$ 17,08 bilhões foi o segundo melhor resultado para os meses de janeiro

►Resultado foi impulsionado por investidores do Poder Público

► Rentabilidade dos fundos de ações não inibe resgates

Os resultados da indústria de fundos superaram as expectativas em janeiro, tanto no que se refere à captação líquida quanto à rentabilidade, neste caso especialmente nos fundos de ações.

Em relação às captações, o destaque, como é comum em janeiro, foi o segmento Poder Público, em decorrência do recolhimento de impostos. Este ano, o ingresso líquido de recursos por parte desses investidores surpreendeu de forma positiva, fazendo com que a captação líquida da indústria atingisse R$ 17,08 bilhões em janeiro, o segundo melhor resultado mensal para o mês desde o início da série, iniciada em 2002, muito próximo aos R$ 17,11 bilhões alcançados em janeiro de 2008.

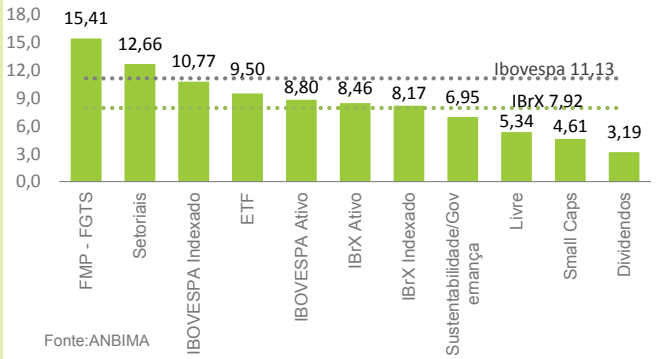
Ao contrário de janeiro de 2011, quando a captação líquida foi concentrada apenas na categoria Curto Prazo, acumulando 48% do total, em 2012 os recursos foram mais bem distribuídos, com as categorias Renda Fixa e Curto Prazo liderando a captação. A categoria Referenciado DI também apresentou bom desempenho, com ingressos líquidos de R$ 1,6 bilhão, contra resgate líquido de R$ 200 milhões em janeiro de 2011. Também de forma distinta do primeiro semestre de 2011, quando houve elevação da meta para a Taxa Selic, a sinalização de novos recuos das taxas de juros no início de 2012 estimulou a procura por aplicações em ativos de renda fixa prefixada. Já a categoria Ações foi a única a registrar resgate líquido no mês, de R$ 1,1 bilhão, concentrado nos segmentos Institucional e Varejo.

O conservadorismo desses investidores contrasta com a boa rentabilidade dos fundos de ações em janeiro, para a qual contribuiu o desempenho do mercado acionário, refletido na valorização de 11,13% do Ibovespa.

A expressiva valorização do mercado acionário e seus efeitos sobre os fundos

Fundos setoriais superam Ibovespa

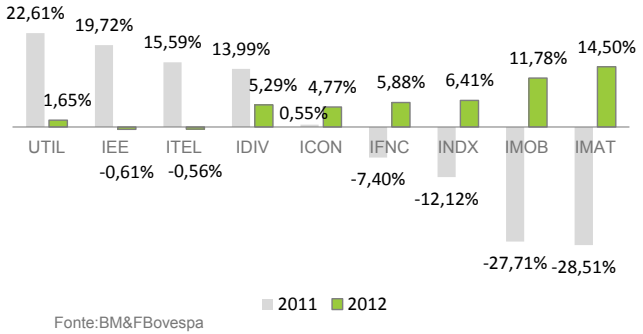
Rentabilidade dos Fundos de Ações (%)



Fonte:ANBIMA

Papéis cíclicos lideram alta das ações em janeiro

Variação dos Índices Setoriais em 2011 e 2012



Fonte:BM&FBovespa

de ações surpreenderam, particularmente quando se leva em conta o elevado grau de incerteza e a postura conservadora dos investidores domésticos observados na primeira metade do mês.

Registre-se, porém, que com exceção dos Fundos de Ações FMP-FGTS e de Ações Setoriais, os demais tipos da Categoria apresentaram ganhos inferiores ao do Ibovespa, especialmente os tipos Ações Dividendos, Small Caps e Livre. Com o recuo de 18,01% registrado pelo Ibovespa em 2011 e o risco de insolvência de alguns países europeus ainda presente no início de 2012, muitos fundos com gestão ativa mantiveram em janeiro a postura defensiva que vinham adotando, privilegiando em suas carteiras ações de empresas de utilidade pública e aquelas que se destacam em termos de remuneração aos investidores. Tal estratégia minimizou as perdas relativamente ao Ibovespa em 2011, como no caso do tipo Ações Livre, que recuou 6,87%, ou assegurou pequena valorização, como os 3,79% registrados pelo tipo Ações Dividendos.

No entanto, diante do aumento da liquidez internacional, observou-se um expressivo ingresso de recursos de investidores estrangeiros no mercado a vista de ações, em busca de papéis com relação preço/lucro atrativa e maior

- **Desempenho do mercado de ações surpreende investidores**
- **Aumento da liquidez internacional atrai recursos para ações do Ibovespa**
- **Boa parte dos fundos de ações com gestão ativa manteve carteira defensiva**

representatividade no Ibovespa. Tal desempenho justificou o descolamento das carteiras com gestão ativa e a postura mais defensiva em relação ao Ibovespa em janeiro. Diante desse movimento, o tipo Ações FMP-FGTS, com alta de 15,41%, registrou a maior rentabilidade da indústria no mês, impulsionado pela alta de 18,01% das ações da Petrobras/ON e de 13,30%, da Vale/ON. O segundo melhor desempenho foi registrado pelo tipo Ações Setoriais, com alta de 12,66%.

O bom resultado do mercado de ações parece ter contribuído para a performance da categoria Multimercados. Dentre os tipos mais representativos, merece destaque o Multiestratégia, com alta de 2,25% no mês. Já na categoria Renda Fixa, o tipo Índices voltou a apresentar o melhor

Renda Fixa Índices lidera rentabilidade em 12 meses

Rentabilidades (%) - Fundos Selecionados		
Tipo	jan-12	12 meses
Curto Prazo	0,89	11,58
Referenciado DI	0,91	11,89
Renda Fixa	0,99	12,54
Renda Fixa Índices	1,48	15,94
Long And Short - Neutro	1,14	11,24
Long And Short - Direcional	0,88	11,1
Multimercados Macro	1,09	12,88
Multimercados Multiestrategia	2,25	11,94
Multimercados Juros e Moedas	1,24	13,13
Multimercados Estratégia Especifica	0,99	12,58
CDI	0,89	11,62
IMA-Geral	1,25	14,77
IHFA	1,62	12,63

Fonte: ANBIMA

Letras Financeiras ampliam participação

Títulos Privados nas Carteiras dos Fundos		
Ativos	% PL	Var % 2011
CDB/RDB	8,56	-2,35
Letras Financeiras	6,43	379,80
Debêntures	3,63	-1,53
Direitos Creditórios	2,27	28,70
Títulos Imobiliários	1,30	72,48
Outros	1,28	-14,84
DPGE	0,72	54,31
Investimento no Exterior	0,67	101,51
Notas Promissórias	0,25	416,75
CCB / CCCB	0,19	16,48

Fonte: ANBIMA

desempenho, com alta de 1,48%, bem como a maior rentabilidade da indústria em 12 meses, de 15,94%.

Além de incorporar a valorização dos títulos públicos prefixados e indexados a preços, fruto da queda dos juros, a ampliação da parcela de títulos privados na carteira dos fundos pode estar contribuindo para a obtenção de retornos mais elevados, uma vez que esses títulos geralmente apresentam risco e remuneração superiores aos dos títulos públicos. De fato, o volume de títulos privados na carteira dos fundos aumentou 34,4% em 2011, passando de 21,3% do Patrimônio Líquido total da indústria, em 2010, para 25,3%, no final do ano passado. Entre os ativos, destaca-se o crescimento da participação de Letras Financeiras, que passou de 1,52% do PL da indústria, em 2010, para 6,43%, em 2011, alcançando R$ 123,9 bilhões, o segundo maior volume entre os títulos privados de renda fixa em carteira. Apesar do recuo de 2,35% do volume de CDB em 2011, esses ativos ainda mantêm a liderança entre os títulos privados de renda fixa. Já o volume de debêntures recuou 1,53%. Nos próximos anos é razoável esperar uma maior aplicação dos fundos em títulos corporativos de renda fixa de longo prazo. Nesse sentido, um

- **Volume de títulos privados na carteira dos fundos aumentou 34,4% em 2011**
- **Títulos privados podem estar contribuindo para elevar retornos**
- **Incertezas ainda devem alimentar posturas conservadoras**

constrangimento pode ser o atual limite de 20% para aquisição de ativos emitidos por meio de esforços restritos, considerando que em 2011, mais de 93% das ofertas de debêntures foram realizadas por esta modalidade.

No curto prazo, mesmo com o mercado acionário mais aquecido, elementos de incerteza ainda alimentam posturas conservadoras, sobretudo do investidor doméstico. Neste ambiente, e diante da confirmação da trajetória de queda dos juros no primeiro semestre, é provável que a categoria Renda Fixa continue atraindo boa parte dos recursos.

Superintendência Geral
Luiz Kaufman

Coordenação
Enilce Leite Melo
Assessoria Econômica

Redação
Antonio Filgueira, Marcelo Cidade, Vivian Corradin
Assessoria Econômica

Edição e Revisão
Marcelo Billi
Comunicação Institucional

Presidente: Marcelo Giufrida

Vice-Presidentes: Alberto Kiraly, Alfredo Moraes, Demosthenes Pinho Neto, Denise Pavarina, José Olympio Pereira, Marcio Hamilton Ferreira, Pedro Guerra e Sergio Cutolo

Diretores: Alan Dain Gandelman, Celso Portásio, José Carlos de Oliveira, José Hugo Laloni, Luciane Ribeiro, Luiz Fernando Figueiredo, Márcio Appel, Marcos Roberto Vansconcelos, Pedro Augusto Bastos, Regis de Abreu Filho, Rodrigo Azevedo, Saša Markus e Valdecyr Gomes

Comitê Executivo: Luiz Kaufman (Superintendente Geral), Euridson Sá (Representação), José Carlos Doherty (Supervisão de Mercado), André Mello (Produtos e Serviços), Rogério Buldo (Gestão e Tecnologia) e Ana Claudia Leoni (Comunicação Institucional)

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

www.anbima.com.br