

EM JUNHO, A CONJUNÇÃO DE EVENTOS NEGATIVOS NOS CENÁRIOS DOMÉSTICOS E EXTERNOS, NÃO NECESSARIAMENTE CORRELACIONADOS, PIOROU O AMBIENTE DE NEGÓCIOS. A QUEDA DA ARRECADAÇÃO DE MAIO, EM UM CONTEXTO DE DIFICULDADE DE ARTICULAÇÃO DO GOVERNO NO CONGRESSO, REFORÇOU A PERCEPÇÃO DE QUE A META FISCAL DE 2015 PODERÁ NÃO SER ATINGIDA. ALÉM DISSO, OS RESULTADOS DIVULGADOS DA INFLAÇÃO, ACIMA DO ESPERADO PELO MERCADO, ADICIONARAM INCERTEZAS QUANTO À DURAÇÃO E OS EFEITOS DO AJUSTE EM CURSO.

NO FRONT EXTERNO, A QUEDA DA BOLSA CHINESA E A NEGOCIAÇÃO SOBRE A PERMANÊNCIA DA GRÉCIA NA ZONA DO EURO SUSCITARAM RECEIOS SOBRE OS EFEITOS QUE ESSES EVENTOS PODERIAM PROVOCAR NOS MERCADOS EMERGENTES.

AS ESTRATÉGIAS COM ATIVOS DE CURTO PRAZO PREDOMINARAM NO MERCADO DE RENDA FIXA, O QUE, NA INDÚSTRIA DE FUNDOS, SE REFLETIU NA MELHOR PERFORMANCE DE CARTEIRAS MAIS CONSERVADORAS. NO MERCADO DE CAPITAIS, A CONTINUIDADE DAS EMISSÕES EXTERNAS COMPENSOU, PELO MENOS EM PARTE, A QUEDA OBSERVADA NA CAPTAÇÃO DOMÉSTICA EM JUNHO.

RENDA FIXA

Cenário de incertezas afeta preços dos ativos »

O acirramento da incerteza em junho se refletiu em aumento da volatilidade dos indicadores. A piora da percepção do quadro fiscal e inflacionário estimulou operações envolvendo ativos de prazos mais curtos.

MERCADO DE CAPITAIS

Captações sofrem retração no primeiro semestre do ano »

Apesar das captações externas de junho, o cenário de retração da atividade econômica e de alta das taxas de juros desestimulou as emissões dos principais instrumentos de captação nesse primeiro semestre de 2015.

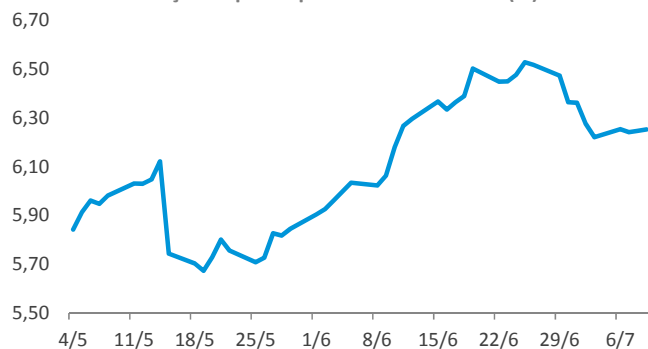
FUNDOS DE INVESTIMENTO

Fundos se destacam com apostas em câmbio e em juros »

Fundos que apostaram em câmbio e juros apresentaram as maiores rentabilidades no primeiro semestre, apesar do recuo dessas variáveis em junho.

Junho registra elevação da inflação implícita

Inflação Implícita para um ano - 252 du (%)



Fonte: ANBIMA

Cenário de incertezas afeta preços dos ativos

• Marcelo Cidade

▶ **Inflação implícita dos prefixados atinge patamar de 6,53% na segunda quinzena de junho**

▶ **IMA-B 5+ registra retornos negativos de 0,73% em junho e 0,38% até 13 de julho**

▶ **NTN-B maio/2055 indica taxa de juros reais de 6,20% desde o dia 08 de julho**

No mercado de renda fixa, o acirramento da incerteza se refletiu no aumento da volatilidade dos indicadores em junho. A percepção de piora do quadro fiscal, tornando menos factível o cumprimento da meta de superávit de 1,2% do PIB para 2015, e do ambiente inflacionário, decorrente dos resultados do IPCA acima do previsto pelo mercado, estimulou estratégias mais conservadoras, envolvendo operações com ativos de prazos mais curtos.

O resultado efetivo do IPCA de maio (0,74%) ficou 18 pontos base acima do esperado pelo mercado - o Comitê de

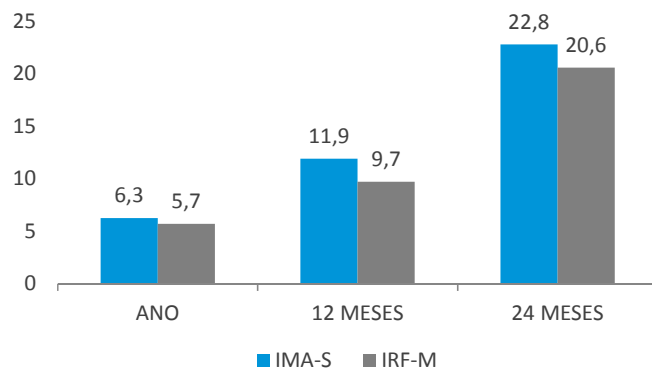
Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA previa uma variação de 0,56%. O IPCA de junho, divulgado em 08/7, registrou variação de 0,79%, ratificando uma inflação mais alta que a prevista pelo mercado.

A piora no balanço de riscos inflacionários provocou a revisão dos preços dos ativos do segmento. A inflação implícita embutida nos títulos prefixados para o prazo de um ano atingiu 6,53% na segunda quinzena de junho após situar-se abaixo de 6,00% ao longo de maio.

Mesmo garantindo a melhor performance no semestre (9,03%), a trajetória de valorização dos títulos de maior *duration*, sobretudo as NTN-Bs acima de cinco anos, se reverteu em junho. O IMA-B 5+, índice que reflete a carteira desses títulos, registrou retornos mensais negativos de 0,73% em junho e 0,38% em julho, até o dia 13. A taxa indicativa de mercado do vértice mais longo, a NTN-B 2055, que permaneceu abaixo de 6,00% entre maio e a primeira quinzena de junho, vem indicando uma taxa de juros real acima de 6,20% desde o dia 08 de julho.

Ganho da LFT supera o de prefixado

Rentabilidade acumulada dos IMA's (%)



Fonte: ANBIMA

Mercado Secundário de Títulos Públicos

Tipo de Ativo	1º Semestre 2014			1º Semestre 2015		
	Volume Negociado	Estoque*	Giro	Volume Negociado	Estoque*	Giro
LTN	562,3	649,7	87%	791,8	760,5	104%
NTN-F	204,0	226,0	90%	280,1	301,6	93%
NTN-C	1,7	93,1	2%	1,1	96,3	1%
NTN-B	445,7	697,3	64%	475,4	727,0	65%
LFT	116,1	410,5	28%	150,3	510,4	29%

Volume e Estoque em R\$ bilhões
Fonte: ANBIMA e Banco Central

* Posição de final de período

A piora das expectativas inflacionárias contribuiu para que o Banco Central sinalizasse a manutenção do ciclo de alta de juros para a reunião do Copom de julho. Ainda assim, há apostas minoritárias no mercado que indicam que a elevação dos juros pode se estender até a reunião de setembro, com a meta da taxa Selic situando-se no patamar de 14,50%.

Conforme já mencionado no Panorama de maio, o aumento dos juros ao longo do semestre contribuiu para que os títulos atrelados à taxa Selic registrassem valorização superior à dos prefixados, já que os ganhos destes papéis ficam limitados sempre que a meta da taxa Selic é elevada. No semestre, o IMA-S (carteira das LFTs em mercado) registrou retorno acumulado de 6,7% contra 5,7% do IRF-M (LTN e NTN-F em mercado). Vale atentar que essa relação a favor do IMA-S se repete em 12 e 24 meses, indicando a atratividade desses títulos em um contexto de incerteza e de elevação dos juros.

A menor valorização dos títulos prefixados em relação à taxa Selic não tem comprometido a participação desses títulos no mercado primário e secundário. Os leilões de LTN e NTN-F foram colocados integralmente para todos os vencimentos ofertados nas últimas semanas, ainda que com taxas

▶ **IMA-S supera prefixados no ano e em 12 e 24 meses**

▶ **Giro de prefixado correspondeu a 104% do estoque em 2015**

▶ **LTNs até um ano representam 58% do total negociado**

crescentes, refletindo as correções das expectativas dos juros.

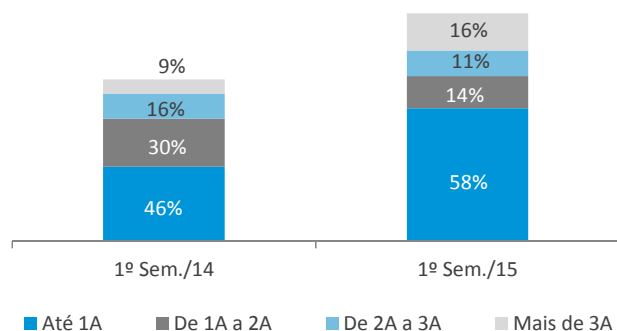
No primeiro semestre, o giro das LTN e NTN-F, medido pela relação volume de negócios/estoque desses papéis, foi o que mais cresceu na comparação com o mesmo período do ano passado. O montante negociado de LTN chegou a ultrapassar o estoque, o que correspondeu a um giro de 104%, contra 87% no primeiro semestre de 2014. Nesse mesmo período, o giro das NTN-F aumentou de 90% para 93%¹.

O volume negociado das LTNs em 2015 por prazo dos papéis mostra uma elevação na participação dos títulos com vencimento até um ano em relação ao observado no primeiro semestre de 2014. As operações que envolvem papéis desse prazo foram predominantes,

¹ Colaboração Yan Paiva da Gerência de Preços e Índices

Negócios com prefixados até 1 ano predominam

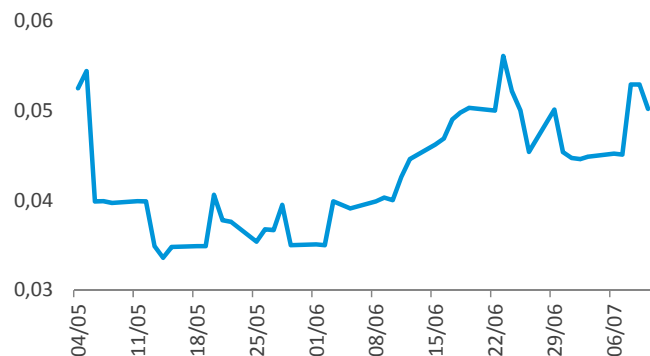
Volume negociado de LTN por prazo (em %)



Fonte: ANBIMA e Banco Central

Trajetória do prêmio da LTN indica volatilidade

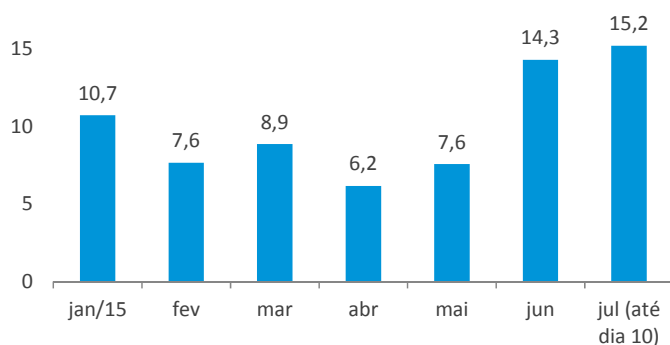
Prêmio da LTN 01/10/15 - pontos % sobre DI futuro



Fontes: ANBIMA e BM&F

Média diária de DI Futuro duplica em junho

Volume médio diário de DI futuro - LTN mais curta (R\$ bilhões)



Fonte: BM&F

De jan até março : LTN 01/04/15. De abril até julho: 01/10/15

representando cerca de 58% do total, contra 46% registrados no ano passado.

A liquidez das LTNs mais curtas em um contexto de elevação dos juros de curto prazo sugerem que as variações nos prêmios possam estar justificando o aumento de negócios. A volatilidade do prêmio da LTN 01/10/15 sobre o DI futuro entre maio e junho foi expressiva e refletiu, em alguma medida, as mudanças na percepção dos investidores.

Outro fator que parece explicar o movimento pode estar relacionado ao mercado futuro, onde o volume médio diário dos contratos de juros com os mesmos vencimentos das LTNs curtas *on the run* (com os vencimentos ofertados nos leilões primários), registraram aumentos expressivos, sugerindo o incremento de operações casadas entre o derivativo e o título público, estratégia que visa auferir rentabilidade referenciada na taxa Selic.

A princípio, essa estratégia não elevaria a liquidez já que as operações casadas travam as negociações dos títulos. Porém, os volumes médios do DI futuro outubro/15 dobraram em junho e em julho (até dia 10) em relação ao observado nos meses anteriores (veja gráfico de volume futuro), sugerindo que as colocações integrais da LTN outubro/15 nos leilões primários possam não ter sido suficientes para atender à

► Prêmio da LTN 01/10/15 registra elevação em junho

► Volume médio negociado de DI futuro dobra em junho

► Selic aumenta 625 p.b. desde anúncio de redução do QE em 2013

demanda dos investidores para operar no mercado futuro de juros, o que fez estimular a demanda por esses papéis no mercado secundário.

A elevação da taxa Selic que marcou o primeiro semestre do ano poderá se manter caso as incertezas quanto ao cenário econômico não sejam reduzidas. Nesse contexto, as estratégias voltadas para o curto prazo deverão seguir relevantes no segmento para os próximos meses.

Captações sofrem retração no primeiro semestre do ano

• Dalton Boechat

▶ **Queda da atividade econômica e alta dos juros enfraquecem as captações no semestre**

▶ **Apesar do mês de junho concentrar a maior parte das emissões externas, no semestre houve redução de 77%**

▶ **Cenário de volatilidade externa aumenta com crise da Grécia e afeta curva de CDS Brasil**

O mercado de capitais em 2015 foi fortemente afetado pelo cenário econômico, principalmente pela queda do nível de atividade num ambiente de alta das taxas de juros. O primeiro semestre registrou o menor volume de captações desde 2009, de R\$ 74,3 bilhões (sem considerar as debêntures de leasing), com queda de 53% em relação ao mesmo período do ano passado.

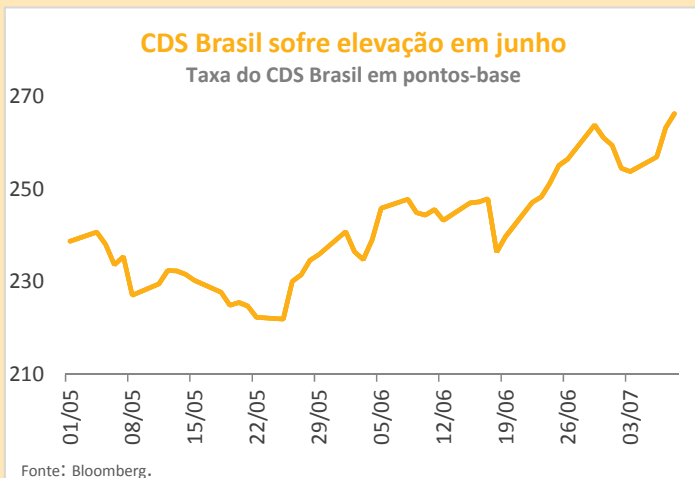
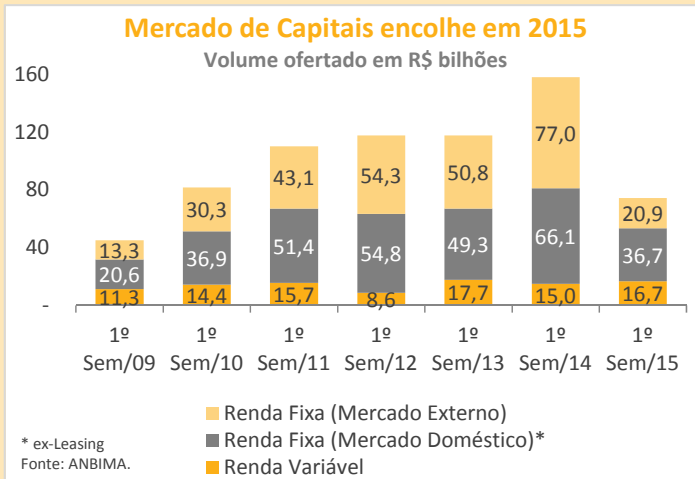
As emissões externas somaram aproximadamente R\$ 21 bilhões neste primeiro semestre, o equivalente a uma redução de 76,7%, com destaque para a menor atuação de empresas como a

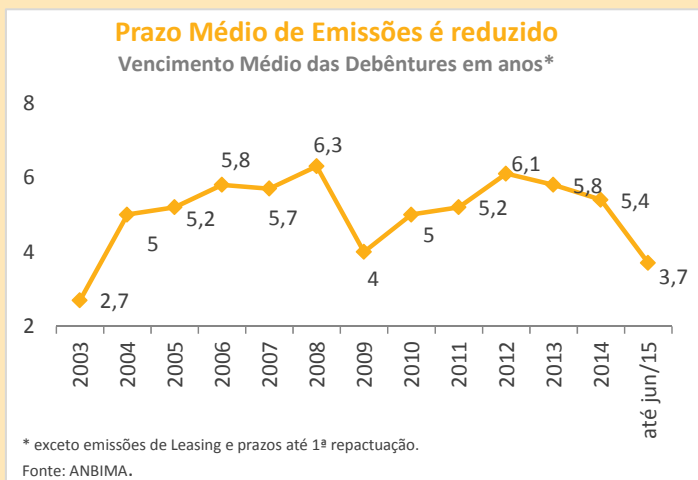
Petrobras e a ausência das emissões soberanas, presentes nesses períodos nos últimos 20 anos (à exceção de 2011, quando a primeira emissão do Tesouro Nacional se deu apenas no começo de julho, após um semestre muito volátil).

O mês de junho concentrou boa parte das captações externas, 74% do total, apesar da piora do cenário com os problemas de solvência da Grécia e os reflexos sobre os prêmios de risco exigidos pelos investidores sobre as emissões dos países emergentes, também capturados pelas taxas dos contratos de CDS – Credit Default Swap para o Brasil, que voltaram a subir no decorrer do período.

No mercado doméstico, as captações, com títulos de dívida e ações, registraram volume de R\$ 53,5 bilhões no semestre, queda de 34% em relação ao mesmo período de 2014. O resultado não foi pior por conta de duas operações de renda variável, em especial, o follow on da Telefônica Brasil em abril, que captaram R\$ 16,7 bilhões, 11,5% a mais do que o primeiro semestre do ano passado.

Mas o período foi particularmente ruim para o segmento de renda fixa, com contração de 44% no montante ofertado no período. Entre os principais instrumentos de captação, as Notas Promissórias tiveram a maior queda em

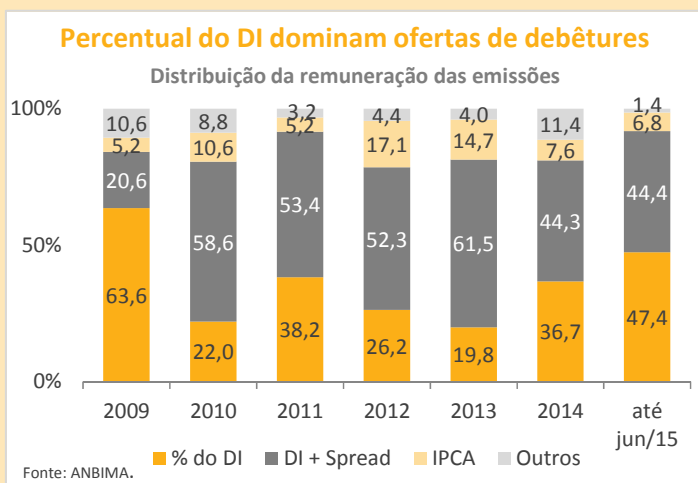




relação ao primeiro semestre no ano anterior, 56% em termos de volume. A emissão de Notas tende a aumentar em períodos de juros altos, quando as empresas buscam captar recursos por prazos mais curtos de forma a evitar o carregamento de um financiamento mais caro por mais tempo. Mas tampouco essa alternativa vem se efetivando este ano, o que estaria refletindo a menor busca por recursos diante do forte ajuste na atividade econômica no período.

O aumento do custo também vem afetando a estratégia de captação por meio de debêntures, que apesar de ter respondido por 63% do total emitido no segmento de renda fixa em 2015, teve redução de cerca de 30% em relação ao primeiro semestre do ano passado. Além do impacto no volume, os efeitos da piora do cenário macroeconômico vêm sendo observados também sobre o perfil de prazo e remuneração das debêntures. Nota-se que além de adiarem ofertas os emissores estão reduzindo os seus prazos de endividamento. Essa mudança é também uma forma de ajuste à demanda dos investidores, que procuram se posicionar de forma mais conservadora em aplicações com prazos menores e remuneradas por taxas de juros de curto prazo.

Nesse sentido, nos seis primeiros meses do ano as ofertas de debêntures



▶ **Notas Promissórias lideram queda de captação no semestre**

▶ **Prazo médio das emissões de debêntures chega a 3,7 anos**

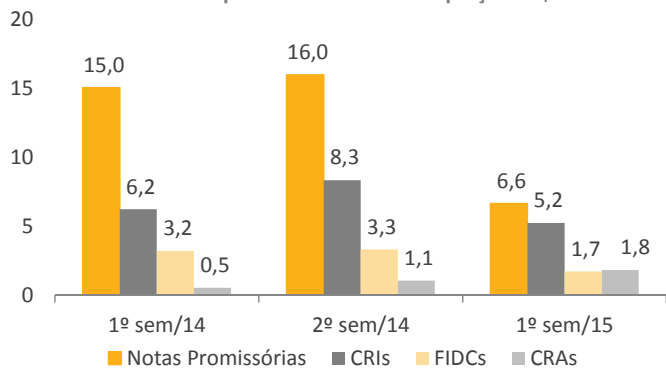
▶ **Ofertas atreladas a taxas de curto prazo ganham espaço no período**

apresentaram prazo médio de 3,7 anos, o menor desde 2003, início da divulgação dessa estatística pela ANBIMA, e a parcela das emissões remuneradas pela taxa DI subiu de 81% para 91,8% do total. Adicionalmente, deixou-se de observar, na maior parte dessas emissões, um spread prefixado, fato que não ocorria desde 2009 e, ao que tudo indica, atendendo à preferência do investidor por taxas pós-fixadas para suas aplicações.

As perspectivas para o restante do ano, tanto para os volumes emitidos quanto para os perfis de emissão de debêntures, podem ser mais positivas em função das novas regras de financiamento para as concessões públicas voltadas para os investimentos em infraestrutura, no âmbito do Programa de Investimento em Logística, anunciado pelo governo no começo de junho, que estimulam a utilização das debêntures como uma fonte importante de obtenção de recursos

Ofertas de CRAs crescem no semestre

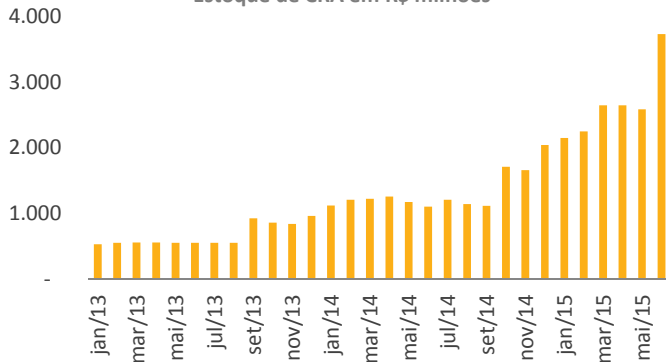
Volume Ofertado por instrumentos de captação - R\$ bilhões



Fonte: ANBIMA.

Estoques crescentes de CRA

Estoque de CRA em R\$ milhões



Fonte: Cetip.

junto ao mercado de capitais para a consecução dos projetos.

Já dentre as opções de captação envolvendo securitização de créditos, os FIDCs captaram apenas a metade do montante registrado no primeiro semestre de 2014, interrompendo o movimento, ainda que tímido, de recuperação do segmento após as adaptações dos fundos às alterações regulatórias introduzidas pela Instrução CVM nº 531 de 2013.

Por fim, apesar de ter sido observada uma redução na securitização de dívida no setor imobiliário no primeiro semestre do ano – a emissão por meio de CRI caiu 16,1% em relação ao mesmo período do ano passado –, no setor agrícola houve aumento do volume de ofertas de Certificados de Recebíveis do Agronegócio – CRA. Esses ativos são lastreados em créditos originados direta ou indiretamente na cadeia de produção da agropecuária, único setor da economia em que o desempenho tem sido positivo este ano, com alta de 4% no primeiro trimestre de 2015 em relação ao trimestre anterior. Em junho foi ofertado o montante de R\$ 1,35 bilhão de certificados, o que contribuiu para que o volume emitido nesse primeiro semestre do ano atingisse R\$ 2,1 bilhões, superando em 13% o total captado com esse instrumento em 2014.

► **Emissões de CRA alcançam R\$ 1,35 bilhão em junho**

► **Dinamismo do setor Agropecuário favorece ofertas de CRA**

► **Estoque de CRA é crescente nos últimos anos**

Ainda considerado incipiente e pouco conhecido pelo público em geral, os CRAs foram criados em 2004 tendo a primeira emissão ocorrido apenas em 2010. No mês, o estoque de CRA alcançou R\$ 3,7 bilhões, três vezes maior do que o montante registrado em junho do ano passado. Beneficiado pelas isenções de IOF e de IR sobre os rendimentos auferidos pelos investidores pessoas físicas, o CRA estaria propiciando às empresas cedentes taxas de captação mais favoráveis que as de instrumentos convencionais, configurando uma assimetria tributária em relação aos ativos que não são atingidos pelo mesmo benefício.

Multimercados Macro são destaque no 1º semestre

Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados

Tipo	Junho	Ano	12m
Referenciado DI	1,08	6,01	12,00
Renda Fixa	1,01	6,62	12,50
Renda Fixa Índices	0,55	7,41	12,40
Multimercados Multiestratégia	-0,50	8,21	15,10
Multimercados Macro	0,25	11,02	17,30
Long and Short - Neutro	1,67	3,98	11,20
Cambial	-2,59	17,50	40,30
Ações Livre	-0,33	3,94	1,90
Ações IBRX Ativo	0,61	4,86	-0,30
IMA-GERAL	0,27	6,49	11,40
IMA-B	-0,27	8,34	13,30
IHFA	-0,15	8,83	15,10
Ibovespa	0,61	6,15	-0,20
Dólar	-2,40	16,81	40,90

Fonte: ANBIMA, BMF&Bovespa e Banco Central

Fundos se destacam com apostas em câmbio e juros

• Antônio Filgueira

► **Long and Short, Referenciado DI e Curto Prazo são destaque de rentabilidade no mês**

► **Valorização das ações da Petrobras favorece os fundos de Ações FMP-FGTS e Ações setoriais**

► **Investimentos no exterior cresceram 129% em dólar entre dezembro de 2012 e junho de 2015**

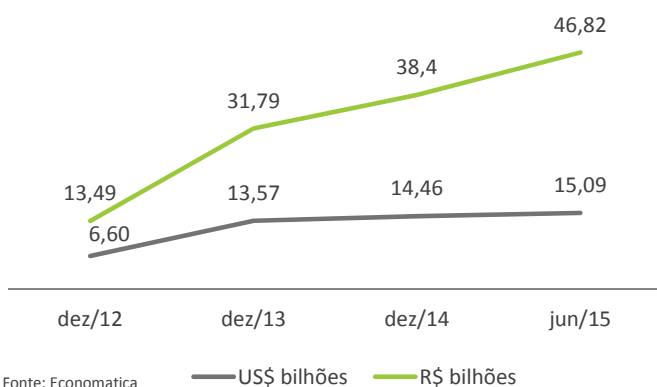
Em junho, os retornos dos fundos de investimento seguiram influenciados pela trajetória dos juros, que contribuiu para que as rentabilidades das categorias Referenciado DI e Curto Prazo, de 1,08% e 1,06%, respectivamente, se mantivessem entre as mais altas entre os fundos com PL representativo. Apenas os fundos Long and Short - Neutro e Direcional, com altas de 1,67% e 1,41%, e os fundos Ações FMP-FGTS (1,45%), impulsionados pela valorização das ações da Petrobras, apresentaram rentabilidade superior.

No semestre, contudo, os fundos que se destacaram foram os que apostaram na valorização do dólar, em investimentos no exterior ou no recuo das taxas de juros de longo prazo, como os fundos Cambial (17,50%), Multimercados Macro (11,02%), Multimercados Multiestratégia (8,21%) e Renda Fixa Índices (7,41%). O avanço de 26,85% das ações Petrobras PN no semestre -, impulsionou os fundos de ações cujas carteiras são concentradas em papéis da Companhia, como os tipos FMP-FGTS e Setoriais, com altas de 13,5% e 9%, respectivamente.

Vale notar que, apesar de o investimento no exterior pelos fundos de investimento ter sido regulamentado pela Instrução CVM nº 450 em 2007, só recentemente essa alternativa vem sendo utilizada com maior intensidade. Considerando-se apenas os valores em dólares, entre o final de dezembro de 2012 e o final de junho de 2015, o volume de recursos aplicados pela indústria de fundos em ativos no exterior passou de US\$ 6,6 bilhões para US\$ 15,1 bilhões, um crescimento de 129% no período. Vale observar que a maior parte desse movimento ocorreu em 2013, ano em que o FED anunciou que iria retirar os estímulos monetários adotados após a crise de 2008. Desde então, o crescimento foi mais moderado.

Cresce o volume de investimentos no exterior

Ativos no Exterior na carteira dos fundos de investimento



Previdência e DI lideram captação líquida no ano

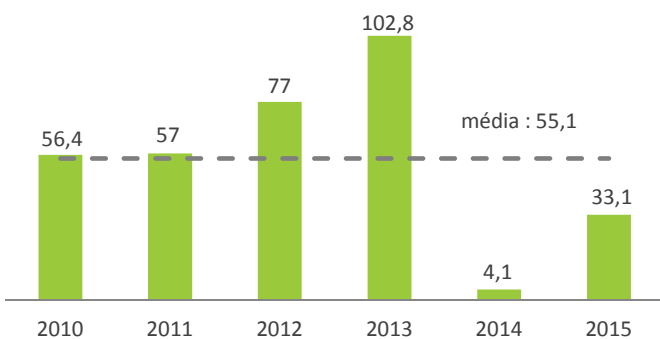
Captação Líquida por categoria no mês e no ano (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Indústria mostra recuperação em 2015

Captação líquida da indústria no 1º Semestre (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

No entanto, quando se leva em conta os valores aplicados no exterior em reais, o crescimento foi de 247%, potencializado pela desvalorização cambial no período (51,8%). Assim, o percentual de alocação em investimentos no exterior em relação ao PL da indústria de fundos, que era de 0,6% no final de 2012, passou para 1,7% em junho de 2015. Embora essa participação ainda possa ser considerada pequena, vale notar que a Instrução CVM nº 555, que entra em vigor a partir de 1/10/15, ampliou os limites para alocação nessa classe de ativos, que representa uma alternativa para a diversificação de portfólios.

No que se refere à captação, a indústria de fundos registrou ingresso líquido de R\$ 6,3 bilhões em junho, que foi liderado pela categoria Previdência, (R\$ 5,1 bilhões), seguido pelas categorias FIDC, Renda Fixa e Multimercados. Já as categorias Curto Prazo e Referenciado DI, que vinham registrando captação nos últimos meses, acumularam resgates líquidos de R\$ 4,6 bilhões e R\$ 1,4 bilhão, respectivamente. Vale notar, no entanto, que em ambas as categorias esses resgates foram concentrados em um único fundo.

Com isso, o ingresso líquido de recursos acumulado pela indústria no primeiro semestre foi de R\$ 33,1 bilhões. Esse resultado é significativamente superior

► **Instrução CVM nº 555 ampliou os limites para investimento no exterior**

► **Captação líquida acumulada no ano pela indústria é de R\$ 33,1 bilhões**

► **Previdência tem a maior captação da série histórica para o 1º semestre**

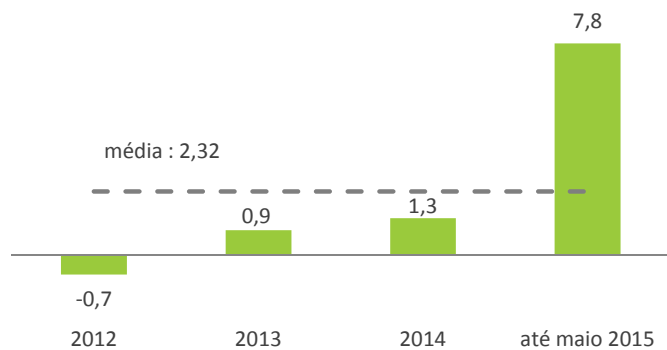
aos R\$ 4,1 bilhões registrados em igual período de 2014, e mais próximo ao da média observada para esse mesmo período desde 2010 (R\$ 55,1 bilhões).

A categoria Previdência foi destaque de captação no ano, com ingresso líquido de R\$ 19,9 bilhões, o maior da categoria para o primeiro semestre desde o início da série histórica, em 2002. Em função das incertezas relativas ao cenário econômico e da alta dos juros, que estimularam a busca por produtos mais conservadores, mas com retornos elevados, as categorias Referenciado DI e Curto Prazo também apresentaram captação relevante no semestre, com ingressos líquidos de R\$ 14,9 bilhões e R\$ 8,8 bilhões, respectivamente.

Apesar do retorno obtido por alguns fundos multimercados, a alta dos juros acabou afastando a maior parte dos

Captação do Varejo fica acima da média histórica

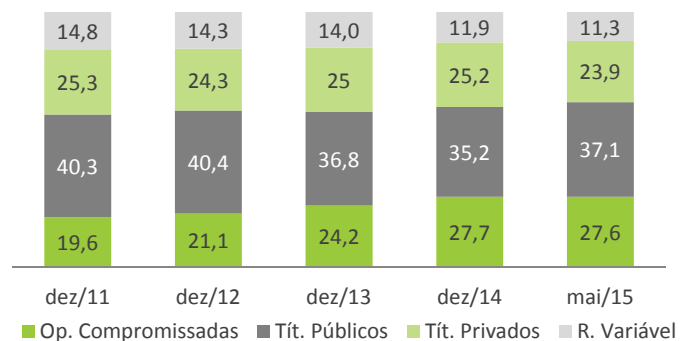
Captação Líquida do Varejo (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Parcela de títulos públicos volta a crescer

Distribuição da carteira dos fundos por modalidade de ativo (%)



Fonte: ANBIMA

investidores das aplicações de maior risco. Com isso, as categorias Multimercados e Ações acumularam os maiores resgates líquidos entre todas as categorias no período, de R\$ 10,6 bilhões e R\$ 9,2 bilhões, respectivamente.

Quanto à captação líquida por segmento de investidor, os dados disponíveis até maio indicam a liderança das EAPC – Entidades Abertas de Previdência Complementar (R\$ 12,2 bilhões), o que explica o bom resultado da categoria Previdência, seguido pelos investidores do Poder Público (R\$ 11,6 bilhões), cujas aplicações são habitualmente concentradas na categoria Curto Prazo. Os dados, no entanto, destacam também o crescimento da captação líquida do Varejo, que alcançou R\$ 7,8 bilhões, valor significativamente superior ao da média de R\$ 2,32 bilhões, observada no mesmo período, desde 2012. Vale notar que a maior parte desses recursos (61%) foi direcionada para a categoria Referenciado DI, movimento estimulado pela alta da taxa de juros. No mesmo período, a Caderneta de Poupança registrou resgate líquido de R\$ 32,3 bilhões.

Por fim, após registrar queda nos últimos anos, a participação dos títulos públicos na carteira dos fundos voltou a crescer. Os dados, disponíveis até maio, também mostram que a parcela de operações

► **Fundos Multimercados e de Ações registram os maiores resgates no ano**

► **Varejo concentra suas aplicações em Fundos DI**

► **Parcela de títulos públicos na carteira dos fundos volta a crescer**

compromissadas na carteira dos fundos, que vinha aumentando durante esse período, manteve-se praticamente estável em relação ao nível observado no final de 2014. Já as participações dos títulos privados, tanto bancários como corporativos, bem como a dos ativos de renda variável, recuaram com base na mesma comparação. O aumento da demanda e dos prêmios nas operações com títulos públicos (veja a análise de Renda Fixa desta edição do Panorama) pode explicar, em parte, esse movimento.

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

Carlos Alberto Valério Jr, Max Denvir e Rebeca Torres
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: Denise Pavarina

VICE-PRESIDENTES: Carlos Eduardo Andreoni Ambrósio, Carlos Massaru Takahashi, Gustavo Adolfo Funcia Murgel, José Olympio da Veiga Pereira, Pedro Lorenzini, Robert J. van Dijk, Sérgio Cutolo dos Santos e Valdecyr Gomes

DIRETORES: Alenir de Oliveira Romanello, Altamir Batista Mateus da Silva, Carlos Augusto Salamonde, Carolina Lacerda, Celso Scaramuzza, Jair Ribeiro da Silva Neto, Luciane Ribeiro, Luiz Sorge, Luiz Fernando Figueiredo, Otávio Romagnolli Mendes, Richard Ziliotto, Saša Markus, Sylvio Araújo Fleury e Vital Meira de Menezes Junior

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

www.anbima.com.br