

A FORTE DETERIORAÇÃO EXTERNA, COM RISCO DE RUPTURA DO EURO, DE INSOLVÊNCIAS BANCÁRIAS E DE GOVERNOS, REFORÇOU O AMBIENTE DE INCERTEZA E O RECEIO DE QUE A CRISE REPERCUTA MAIS NEGATIVAMENTE NO BRASIL. SEQUER INDICADORES POSITIVOS PARA A CHINA E A LIBERAÇÃO DE € 100 BILHÕES PARA RESGATE DE BANCOS ESPANHÓIS ATENUARAM ESSE QUADRO.

NO BRASIL, SINAIS DE NÃO-REAÇÃO DA ECONOMIA AOS INCENTIVOS JÁ ADOTADOS ALIMENTAM O DEBATE SOBRE O ESGOTAMENTO DO ATUAL MODELO DE CRESCIMENTO FOCADO NO CONSUMO. NESTE CENÁRIO, CRESCE A EXPECTATIVA DE QUE O GOVERNO UTILIZE, ALÉM DE CÂMBIO E JUROS, INSTRUMENTOS FISCAIS PARA ESTIMULAR A DEMANDA.

A PIORA EXTERNA, CONCOMITANTE À PERSPECTIVA DE MAIS AFROUXAMENTO MONETÁRIO E FISCAL NO BRASIL, DIFICULTA A DEFINIÇÃO DE UM CENÁRIO PARA O MÉDIO PRAZO, EM ESPECIAL FACE AOS ATUAIS LIMITES DO LADO DA OFERTA E SEUS IMPACTOS SOBRE INFLAÇÃO E JUROS. O RESULTADO TEM SIDO A MAIOR VOLATILIDADE NOS PREÇOS DOS ATIVOS, O QUE INFLUENCIOU O FLUXO DE RECURSOS NOS DIFERENTES MERCADOS.

RENDA FIXA

Cenário volátil reforça incerteza dos investidores »

A volatilidade tem sido característica marcante do mercado de renda fixa, fruto da incerteza sobre os rumos da economia mundial e doméstica, e com impactos relevantes nos indicadores do segmento.

MERCADO DE CAPITAIS

Captações se concentram no mercado de dívida local »

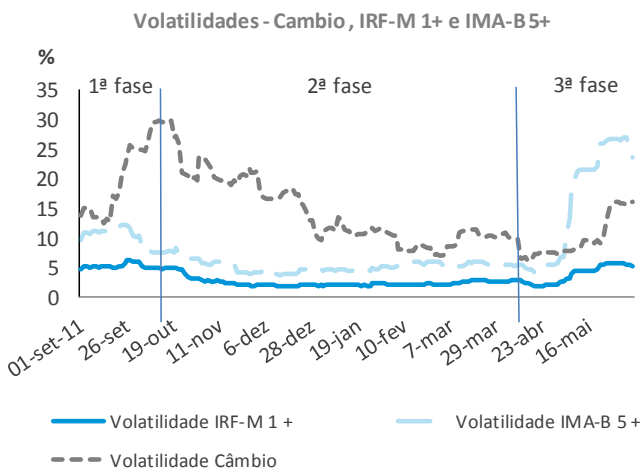
O contexto externo influenciou as captações das companhias em maio, com ausência de ofertas de ações, redução acentuada das captações externas e concentração em renda fixa local, embora com forte redução dos volumes.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Incerteza reduz ganhos dos fundos Renda Fixa Índices »

Aumento da incerteza e seus reflexos sobre a economia brasileira elevaram a volatilidade dos títulos de renda fixa de maior *duration* e reduziram a valorização acumulada pelos fundos Renda Fixa Índices.

Volatilidade dos IMA's é a maior desde setembro/11



Cenário volátil reforça incerteza dos investidores

• Marcelo Cidade

- ▶ Volatilidade tem sido característica marcante do segmento de renda fixa
- ▶ Cresce volatilidade nas carteiras de maior *duration*
- ▶ Fluxo cambial financeiro registra saída líquida de US\$ 6,3 bilhões

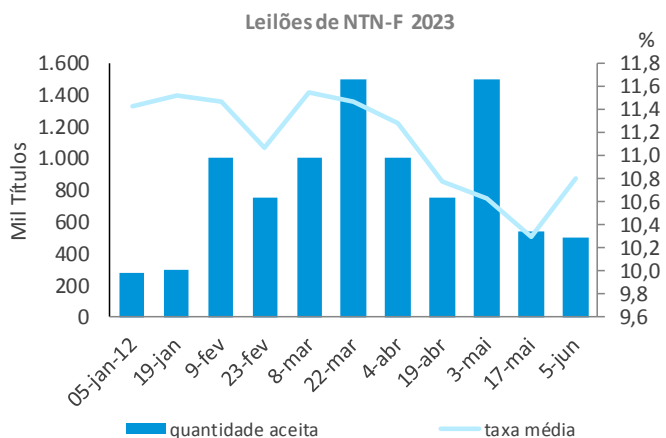
Desde meados de abril a volatilidade tem sido característica marcante do mercado de renda fixa. Esse quadro é fruto da incerteza sobre os rumos da economia mundial e doméstica, onde coexistem cenários de forte desaceleração com outros em que medidas de política econômica podem dar início a uma fase de recuperação no futuro não muito distante. No Brasil, essas medidas devem corresponder à entrada em uma terceira fase do ciclo de redução dos juros iniciado em setembro passado. A primeira se manteve até meados de outubro, quando foram revertidas as altas anteriores da taxa Selic, e a segunda, até abril, quando se consolidou a percepção de desaquecimento da economia e o Banco Central sinalizou um

pisos de 9% para a meta de juros, nos dois casos com sucessivas correções nos preços dos ativos.

No curto prazo há um quase consenso de que os juros devem continuar caindo, mas por quanto tempo eles deverão permanecer baixos é motivo de controvérsia. Assim, essa terceira etapa do processo de queda de juros ocorre em um ambiente de maior incerteza. De um lado, pela piora do risco de ruptura na Europa. De outro, pela dificuldade de se prever a capacidade de reação da economia doméstica à política econômica neste cenário. Se lenta, poderia suscitar reduções dos juros para além do esperado; se rápida, pressionaria os mercados de fatores, essencialmente de trabalho, refletindo-se nos preços e levando, em última instância, à reversão da política monetária no médio prazo.

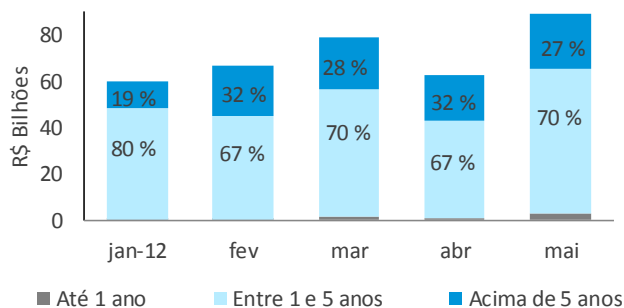
A possibilidade de cenários plausíveis tão distintos aumenta o risco de se manter uma estratégia de crescente exposição a títulos de longo prazo remunerados a taxas prefixadas no mercado doméstico. Isso tem se refletido na dificuldade de precificar os ativos de prazos mais longos. A volatilidade dos índices de carteiras de maior *duration* – IRF-M 1+ (prefixados acima de um ano) e IMA-B 5+ (indexados a preços acima de cinco anos) – atingiu os patamares mais altos desde

Pioram as condições de colocação dos prefixados longos



Maio registra aumento das negociações com NTN-B

Volume negociado de NTN-B



Fonte: Tesouro Nacional

Tesouro não aceitou propostas para três vencimentos

Leilões de NTN-B em maio de 2012



Fonte: Tesouro Nacional

que o processo de redução da taxa Selic começou.

Esse ambiente de maior incerteza afetou as condições de captação do governo no mercado primário, como se pode observar no resultado dos leilões de NTN-F (2018 e 2023). Além da redução dos lotes ofertados, o leilão realizado em 05/06 apresentou taxas de colocação acima das observadas nas vendas anteriores. A maturidade 2023, por exemplo, foi vendida a uma taxa de 10,8%, contra 10,3% do leilão anterior. Ressalte-se ainda que os investidores estrangeiros são os principais detentores desses títulos, com 44% do estoque em mercado.

Em maio, as condições de captação também pioraram nos leilões de títulos indexados ao IPCA (NTN-B), com o Tesouro recusando propostas de compra dos vencimentos 2016, 2018 e 2022. Isso resultou na colocação de lotes reduzidos para a maioria das maturidades ofertadas.

A volatilidade dos preços e a menor disponibilidade de títulos no mercado primário podem ter contribuído para elevar o volume negociado no mercado secundário. O volume médio mensal de negócios com NTN-B foi 29% maior em maio do que em abril, ultrapassando R\$ 4,1 bilhões. O vencimento mais líquido foi o de agosto de 2016 – uma das

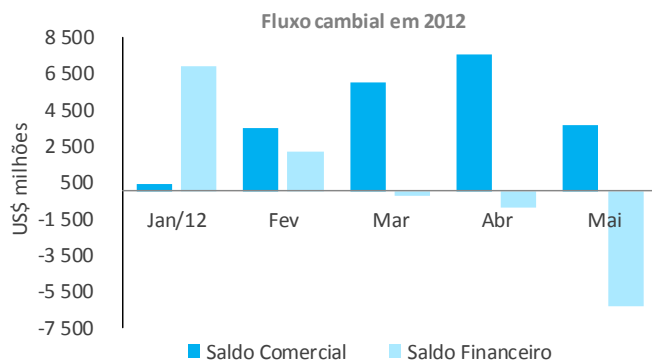
- ▶ Taxa de colocação no leilão de NTN-F volta a abrir em junho
- ▶ Volume de negócios de NTN-B registra aumento de 29% no secundário
- ▶ IPCA abaixo do previsto favoreceu retorno das carteiras de longo prazo

maturidades não colocadas em leilão –, que respondeu por cerca de 45% do total negociado no período.

O ambiente de maior incerteza também se refletiu no fluxo cambial do país. Foi registrada, em maio, uma saída financeira da ordem de US\$ 6,3 bilhões, a maior desde a crise de 2008, o que levou o Banco Central a atuar no mercado de derivativos por meio de operações de swap cambial. Essas intervenções da Autoridade Monetária somaram US\$ 7,4 bilhões entre 18/05 e 8/06.

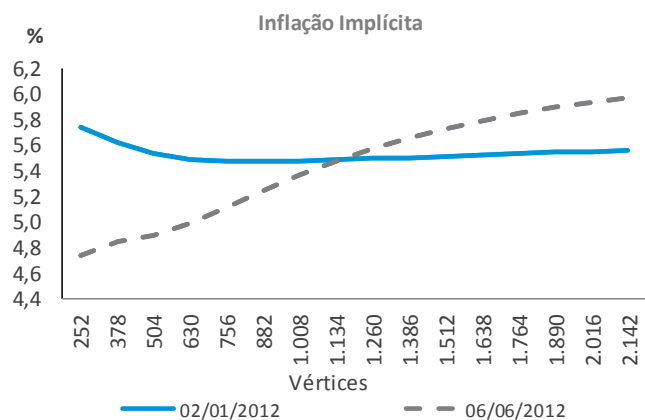
Não obstante o tamanho da desvalorização do real, o baixo crescimento do nível de atividade em 2012 enfraquece o repasse do câmbio para os preços atenuando as preocupações dos agentes quanto ao eventual contágio sobre o nível de inflação.

Segmento Financeiro registrou déficit de US\$ 6,3 bilhões em maio



Fonte: Banco Central

Incerteza eleva o patamar dos vértices mais longos



Fonte: ANBIMA

A divulgação, em maio, de indicadores apontando o fraco desempenho da atividade econômica no ano (PIB, produção industrial, entre outros) reforça a posição dos investidores que apostaram na redução dos juros e na queda da inflação para os próximos meses. O IPCA de maio, de 0,36%, divulgado no início de junho, inferior ao previsto pelos analistas de mercado, atua no mesmo sentido, mas não a ponto de consolidar a percepção de retornos crescentes nas carteiras de prazos mais longos.

As trajetórias das curvas de inflação implícita, extraídas das taxas dos títulos públicos prefixados, revelam de alguma forma o grau de incerteza dos investidores. A inclinação da curva no dia 06/06, dia da divulgação do IPCA de maio, quando comparada à do início de 2012 (02/01), indica uma elevação da inflação implícita ou a percepção dos investidores de maior risco de errarem a inflação ao se posicionarem nesses vértices de mais longo prazo.

Por outro lado, o Tesouro prossegue na estratégia de reduzir a participação das LFT na composição da dívida mobiliária. No dia 11/06, foi realizada a troca de R\$ 38 bilhões de LFT por prefixados na carteira do FGTS (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço). Em fevereiro já haviam sido trocados R\$ 61,2 bilhões em LFT da carteira dos fundos extramercado,

▶ Tesouro segue com estratégia de redução da parcela de LFT

▶ Estoque de LFT cai cerca de R\$100 bilhões em 2012

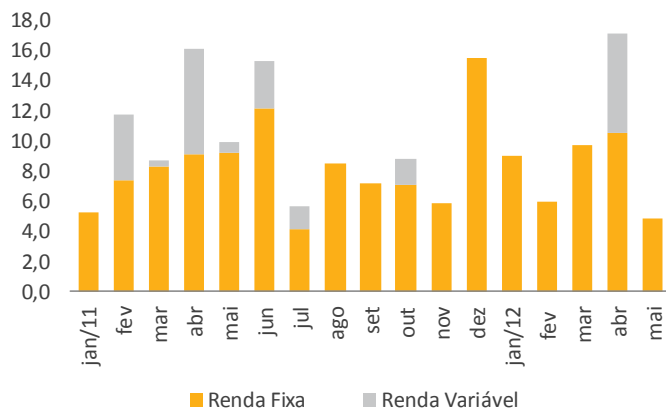
▶ Troca de LFT afeta composição da carteira do IMA

consolidando, em 2012, redução de quase R\$ 100 bilhões no estoque de LFT. Além de aumentar a potência da política monetária e incentivar negócios no mercado secundário, a redução da parcela da dívida atrelada à Selic alonga a *duration* das carteiras marcadas a mercado, alterando o perfil do IMA (Índice de Mercado ANBIMA) em favor das carteiras prefixadas e indexadas a preços.

A conjugação histórica de altas taxas de juros reais com estratégias que privilegiavam os rendimentos de curtíssimo prazo ajudou a criar uma cultura de aversão à volatilidade no mercado doméstico de renda fixa. A necessidade de performar as carteiras num cenário volátil com patamares inéditos de taxas de juros é o desafio com o qual os investidores terão que se defrontar nos próximos meses.

Volume de emissões se reduz fortemente em maio

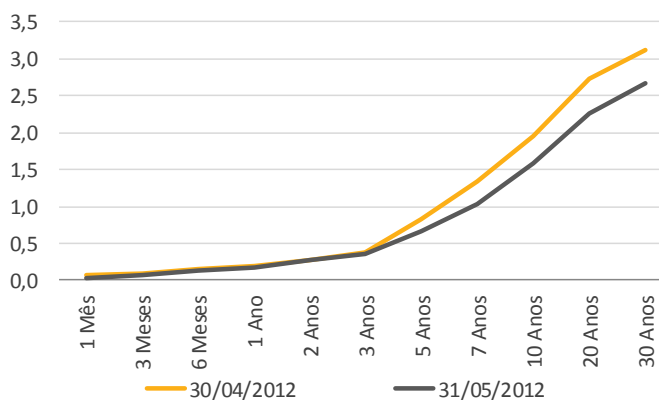
Captações Domésticas - Emissões Mensais (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Redução das taxas dos títulos americanos

EUA: Evolução da Curva de Juros (%)



Fonte: U.S. Department of the Treasury

Captações se concentram no mercado de dívida local

• Vivian Corradin

- ▶ Maio é o quarto mês no ano sem ofertas de renda variável no mercado doméstico
- ▶ Saída líquida de investidores estrangeiros afeta resultado da Bolsa de Valores
- ▶ Volume das captações externas reduz-se fortemente com piora do cenário internacional

O agravamento do cenário externo influenciou o perfil das captações das companhias brasileiras em maio. No mês, não houve nenhuma emissão de ações, ao contrário do observado em abril, quando essas somaram R\$ 6,6 bilhões. As captações no mercado internacional também caíram significativamente e somaram apenas US\$ 906 milhões, divididas em duas captações de bônus e outras duas com recibos de ações.

Grande parte desse comportamento se explica pelo aumento da aversão a risco observado no mercado internacional. O chamado "flight to quality" levou os investidores estrangeiros a direcionarem seus recursos para ativos mais

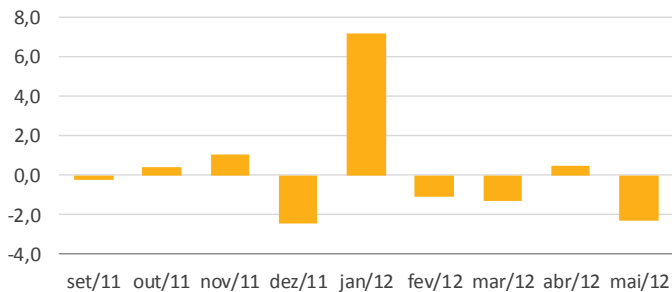
conservadores, especialmente títulos das dívidas soberanas americana e alemã, que voltaram a apresentar taxas mais baixas em quase todos os vértices. Os títulos corporativos classificados como grau de investimento também se beneficiaram desse movimento de busca por proteção do capital, enquanto os títulos de maior risco (*high yield*) viram suas taxas subirem, descolando-se daqueles com menor risco de crédito.

No mercado doméstico, o fluxo de saída de investidores estrangeiros da bolsa impactou o Ibovespa, que registrou queda de 11,9% no mês. O saldo das operações – compras menos vendas de ações – ficou negativo em R\$ 2,3 bilhões, o pior resultado mensal de 2012. Esse movimento acabou pressionando a demanda por dólar, que teve forte valorização no mês frente ao real.

No ano, contudo, o saldo do investimento estrangeiro na bolsa se mantém positivo, em R\$ 3,4 bilhões, devido ao excelente resultado observado em janeiro (de R\$ 7,2 bilhões). Dados parciais de junho indicam a possibilidade de a Bolsa voltar a registrar fluxo positivo de estrangeiros no mês, que até o dia 11 segue com aquisições líquidas da ordem de R\$ 500 milhões.

Estrangeiro registra saldo negativo na bolsa

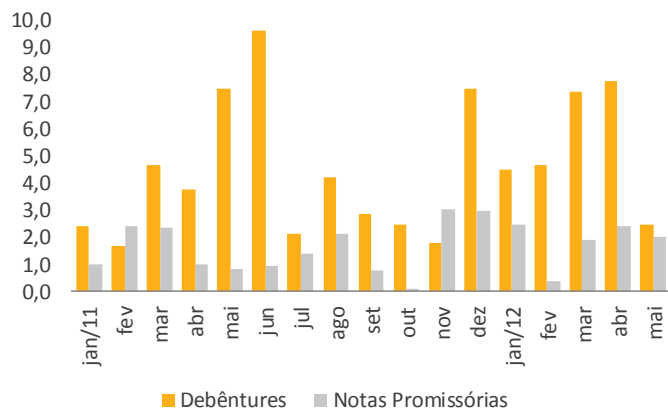
Saldo de Operações dos Investidores Estrangeiros na BOVESPA
(R\$ bilhões)



Fonte: BM&FBOVESPA

Volume de notas se equipara ao de debêntures

Captações Mensais de Notas Promissórias e Debêntures (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Como não houve ofertas no segmento de renda variável em maio, cresceu a lista de operações em processo de estruturação para irem a mercado. Nove ofertas de ações estão em análise na ANBIMA e CVM, aguardando o momento ideal para distribuição. As operações são de setores diversos, incluindo energia elétrica, logística, comércio varejista, farmacêutica e papel e celulose.

As captções domésticas em maio se concentraram em títulos de renda fixa. Ainda assim, o volume foi de apenas R\$ 4,8 bilhões, o menor observado desde julho de 2011. O baixo valor deveu-se, principalmente, à menor emissão de debêntures que, ainda assim, foram o instrumento com maior participação entre os títulos de renda fixa. Em maio, foram realizadas seis operações, somando R\$ 2,5 bilhões, todas ofertadas por intermédio da Instrução CVM nº 476/09. Também foram realizadas seis operações com notas promissórias, no total de R\$ 2 bilhões, integralmente ofertadas por meio da modalidade esforços restritos. Com isso, ao contrário dos meses anteriores, quando o volume de debêntures superou em muito o de notas promissórias, em maio a captção com notas praticamente se equiparou às emissões de debêntures, menos devido ao crescimento das operações com notas, movimento característico de períodos de

- ▶ Nove ofertas de ações, de setores diversos, encontram-se em análise
- ▶ Captções de renda fixa registram o volume mais baixo de 2012
- ▶ Esforços restritos respondem por 74,3% dos ativos de renda fixa

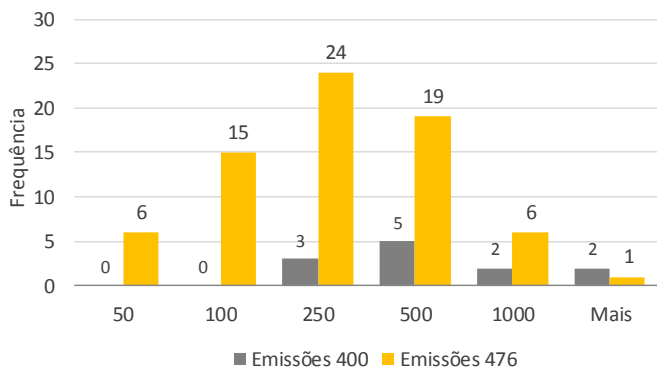
crise e incertezas, e mais pela redução das captções com debêntures.

Também no acumulado de 2012, os títulos de renda fixa responderam pela maior parte das captções domésticas. Enquanto as ofertas de ações somaram R\$ 6,6 bilhões, volume distribuído apenas em abril, as emissões de renda fixa alcançaram R\$ 40 bilhões com participação majoritária dos ativos distribuídos com esforços restritos (74,3%). Dentre os ativos de renda fixa, as debêntures representaram 66,8% do total emitido este ano, seguidas pelas notas promissórias, com participação de 22,7%.

Ainda em relação ao acumulado do ano, a distribuição por meio de esforços restritos foi amplamente dominante. No caso das debêntures, ela foi utilizada em 73,8% das ofertas. Entre as notas, essa participação foi ainda maior, de 96,7%. É interessante notar que nas debêntures emitidas no ano via Instrução CVM nº

Debêntures 476 concentradas na faixa de R\$ 250 MM

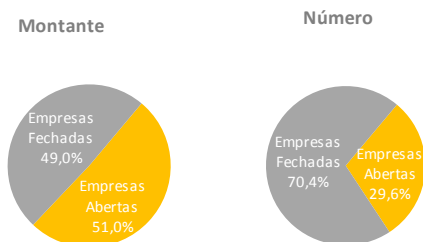
Distribuição de Frequência das Debêntures 476 em 2012
(R\$ milhões)



Fonte: ANBIMA. (*) Até maio.

Cresce participação das empresas fechadas nas emissões de notas

Composição das Ofertas de Notas Promissórias ICVM 476 em 2012



Fonte: ANBIMA.

476 há grande concentração de ativos com volumes entre R\$ 100 milhões e R\$ 500 milhões, sendo a moda de R\$ 250 milhões. Contudo, mesmo nas outras faixas de volume a participação dos ativos distribuídos com esforços restritos superou a dos colocados via Instrução CVM nº 400. O único comportamento diverso, como era de se esperar, se deu na faixa de emissões superiores a R\$ 1 bilhão. Ainda assim, em 2012 a Companhia Brasileira de Distribuição realizou uma emissão de debênture dessa magnitude com base na ICVM nº 476.

Tanto nas captações de debêntures como nas de notas promissórias realizadas com esforços restritos é crescente a participação das empresas fechadas entre as companhias emissoras. Nos dados acumulados até abril, essas responderam por 42,9% do montante captado no ano com debêntures, contra 57,1% de participação das empresas de capital aberto. Já em número de operações, também com debêntures, a participação das empresas de capital fechado é ainda mais significativa, chegando a 51,7% das operações. Entre as notas promissórias, as empresas de capital fechado responderam por 49% do volume total e por 70,4% do número de operações realizadas no ano.

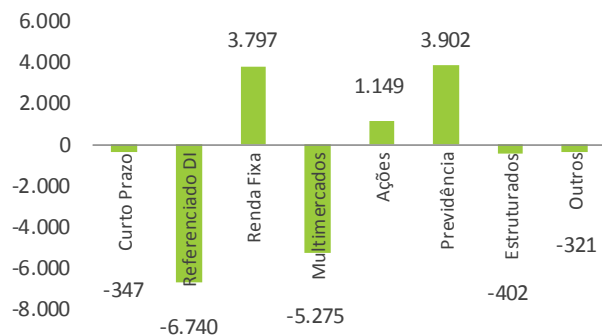
Esses números traduzem a importância da ICVM nº 476 que, ao permitir uma

- ▶ 96,7% das notas promissórias são distribuídas com esforços restritos
- ▶ Debêntures 476 respondem por maioria dos ativos
- ▶ Cresce participação das companhias fechadas nas emissões

redução dos custos de captação – especialmente com a flexibilização de exigências –, abre espaço para o aumento do acesso ao mercado de capitais pelas empresas de menor porte. É possível esperar que esta tendência tenha continuidade ao longo de 2012, diante da manutenção do cenário de redução dos juros domésticos e da natural busca dos agentes por ativos de maior retorno para compor suas carteiras.

Indústria resgata R\$ 4,2 bi no mês

Captação Líquida (R\$ milhões)



Fonte: ANBIMA

Incerteza reduz ganhos dos fundos Renda Fixa Índices

• Antônio Filgueira

- ▶ Agravamento do cenário externo afeta desempenho dos principais segmentos da indústria
- ▶ Aumento da incerteza reduz ritmo de valorização dos fundos Renda Fixa Índices
- ▶ Resgate Líquido registrado pela indústria no mês reflete cenário e recolhimento semestral de IR

A piora do cenário externo e o aumento da incerteza sobre os rumos da economia mundial reduziram a atratividade dos ativos de risco e tornaram seus preços mais voláteis. Isso foi determinante em moldar o desempenho da indústria brasileira de fundos de investimento em maio. Embora o segmento de Renda Fixa tenha registrado retornos positivos, o ritmo de valorização se reduziu em abril, especialmente dos fundos Renda Fixa Índices. Além disso, como é típico em um cenário de incerteza, o Ibovespa registrou queda de 11,86%, seu maior recuo mensal desde outubro de 2008. O dólar, por outro lado, fez um movimento oposto, com valorização de 6,90%,

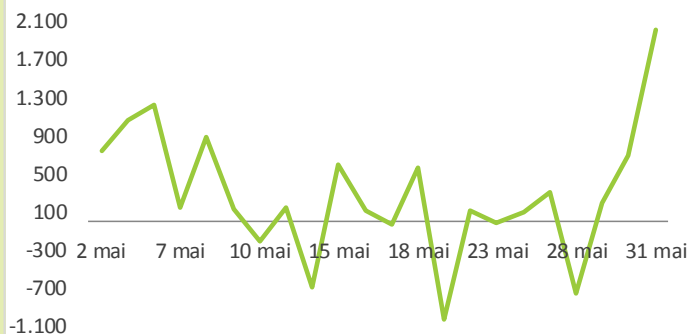
correspondente a quase toda a alta de 7,81% acumulada no ano. Com isso, todos os tipos da categoria Ações tiveram retornos negativos, enquanto a categoria Cambial teve alta de 5,99%, a maior rentabilidade da indústria no período.

O resgate líquido de R\$ 4,2 bilhões registrado pela indústria em maio refletiu basicamente a saída de cerca de R\$ 4 bilhões referente ao recolhimento semestral do Imposto de Renda ("come-cotas"). As únicas categorias que registraram captação líquida positiva foram Previdência – a mais expressiva –, Ações e Renda Fixa, esta última liderada pelo tipo Índices. Em um ambiente negativo para o mercado acionário, a captação líquida da categoria Ações foi concentrada em apenas dois fundos. Quanto à categoria Multimercados, o resgate líquido foi maior nos fundos pertencentes ao segmento Corporate. Já na categoria Referenciado DI, as saídas foram mais pulverizadas. É possível que a nova redução da meta para a Taxa Selic, de 9% para 8,5% ao ano, piso histórico para a taxa básica de juros, tenha influenciado esse comportamento.

O mês também foi marcado pela mudança nas regras de remuneração da caderneta de poupança, que entraram em vigor no dia 4. De acordo com as novas regras, sempre que a meta para a Taxa Selic for igual ou menor do que

Poupança registra captação recorde

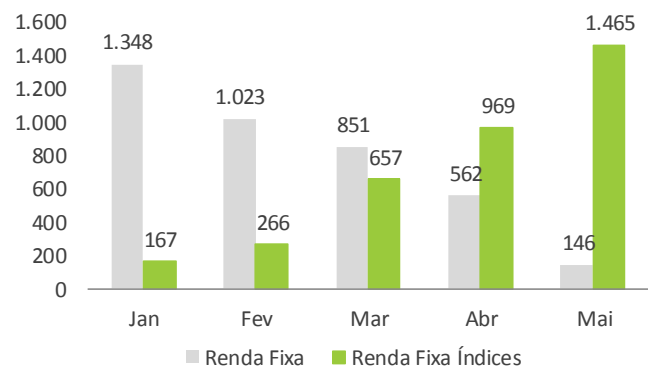
Caderneta de Poupança - Captação Líquida Diária (R\$ milhões)



Fonte: ANBIMA

Renda Fixa Índices atrai clientes do varejo

Captação Líquida do Varejo (R\$ milhões)



Fonte: ANBIMA

IMA-B é o indicador mais utilizado

Utilização de Índices de Renda Fixa pelos Fundos

Índice	PL (R\$ milhões)	%	Nº
IMA-B	59.118	31,2	75
IMA-Geral	39.580	20,9	27
Composite	31.381	16,6	21
IRF-M 1	20.778	11,0	17
IMA-B 5+	13.046	6,9	25
IRF-M	12.814	6,8	22
IMA-B 5	7.522	4,0	19
IMA-Geral ex-C	3.757	2,0	5
IRF-M 1+	736	0,4	8
IDkA IPCA 2A	507	0,3	1
IMA-S	50	0,0	2
Total Geral	189.291	100,0	222

Fonte: ANBIMA

8,5% a.a., o que ocorreu pela primeira vez no último dia 31, a remuneração da poupança passa a ser de 70% da Taxa Selic, acrescida da TR. Essa mudança parece ter motivado o fluxo de recursos para a aplicação em dois momentos em maio. No início do mês, a captação alcançou R\$ 1,8 bilhão, ao que tudo indica estimulada por investidores que buscavam assegurar remuneração para os seus recursos com base na regra até então vigente, de 0,5% a.m. + TR, independentemente do nível da taxa básica de juros. No próprio dia 31, quando foi acionado o "gatilho" da nova remuneração, os depósitos superaram os saques em R\$ 2 bilhões, resultando em captação líquida de R\$ 6,3 bilhões no mês, a maior desde dezembro de 2010.

O patamar mais baixo da taxa de juros também vem estimulando a procura por alternativas de investimento mais rentáveis por parte dos investidores do Varejo, ainda que para isso seja necessário assumir mais risco. Essa tendência já pode ser observada dentro da categoria Renda Fixa, que detém a maior parcela de recursos da indústria. Desde o início do ano, os investidores de Varejo vêm aumentando gradualmente o volume de recursos destinado ao tipo Renda Fixa Índices - fundos que buscam seguir ou superar indicadores de desempenho que reflitam movimentos de preços de títulos de renda fixa, tais como

- ▶ Taxa Selic em 8,5% ao ano é piso histórico para a taxa de juros
- ▶ Juros mais baixos estimulam busca por alternativas de maior retorno
- ▶ Varejo direciona recursos para fundos Renda Fixa Índices

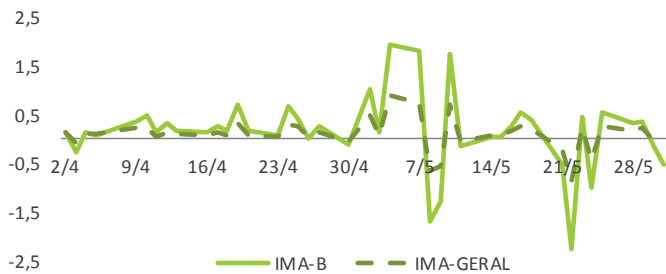
o IMA Geral e seus subíndices - e cujo desempenho nos últimos 12 meses é destaque na indústria.

Os dados revelam que a maior parte dos fundos cuja política de investimento tem como objetivo seguir algum índice de renda fixa utiliza o IMA-B como referencial. O IMA-B, calculado a partir da carteira em mercado de títulos públicos indexados ao IPCA, registra valorização de 12,68% no ano e de 24,74% em 12 meses, contra apenas 3,93% e 10,96% do CDI, respectivamente. Essa valorização tem impulsionado o desempenho desses fundos, em especial os do tipo Renda Fixa Índices.

No entanto, o aumento da incerteza associada ao cenário externo e seus reflexos na economia brasileira elevaram consideravelmente a volatilidade da carteira sintética do IMA-B que, por ser composta por títulos de *duration* elevada, é mais sensível a mudanças de

Incerteza aumenta volatilidade em maio

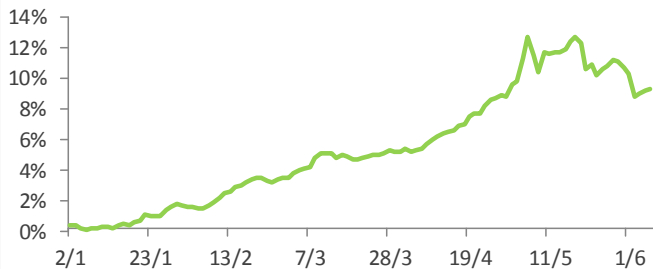
Varição diária do IMA-Geral e do IMA-B em abril e maio (%)



Fonte: ANBIMA

Aumento da incerteza reduz valorização

Renda Fixa Índices - Rentabilidade Acumulada no Ano



Fonte: ANBIMA

expectativas. Todavia, o aumento da volatilidade não impediu que o tipo Renda Fixa Índices registrasse valorização de 1,76%, no mês, acumulando, também, a maior rentabilidade no ano (10,53%) entre todos os tipos da indústria. Note-se que esse tipo chegou a registrar rentabilidade de 3,53% até o dia 18, impactada pelo aumento da incerteza na segunda metade do mês.

Assim, a manutenção de ganhos expressivos nas aplicações de renda fixa atreladas a títulos de maior *duration* nos próximos meses deverá depender, fundamentalmente, da continuidade do movimento de redução da taxa real de juros. Se o agravamento do cenário externo e a conseqüente perspectiva de um crescimento menor da economia brasileira ampliam a possibilidade de novas reduções da taxa básica de juros e abrem espaço para ganhos com posições mais longas na renda fixa, efeitos da desvalorização cambial e dos estímulos ao consumo sobre a inflação, além de um eventual reposicionamento de estrangeiros nestes mercados, atuariam em sentido contrário. A resultante desses fatores deverá determinar o desempenho dessas carteiras nos próximos meses.

- ▶ IMA-B é o índice de renda fixa mais utilizado pela indústria
- ▶ Renda Fixa Índices acumula a maior rentabilidade da indústria no ano
- ▶ Redução de incertezas condiciona valorização de ativos de longo prazo

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: Denise Pauli Pavarina

VICE-PRESIDENTES: Carlos Massaru Takahashi, Celso Portásio, Celso Scaramuzza, José Olympio da Veiga Pereira, Pedro Lorenzini, Robert J. Van Dijk, Sérgio Cutolo e Valdecyr Gomes

DIRETORES: Alexsandra Camelo Braga, Carlos Eduardo Andreoni Ambrósio, Carolina Lacerda, Jair Ribeiro da Silva Neto, José Carlos Lopes Xavier de Oliveira, José Hugo Lalon, Luciane Ribeiro, Luiz Carlos Sorge, Luiz Fernando Figueiredo, Marcio Guedes Pereira Junior, Pedro Augusto Bastos, Regis de Abreu Filho, Saša Markus e Silvia Cristina Werther de Araújo

COMITÊ EXECUTIVO: Luiz Kaufman (Superintendente Geral), Euridson Sá (Representação), José Carlos Doherty (Supervisão de Mercado), André Mello (Produtos e Serviços e Gestão e Infraestrutura) 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