

AS ALTAS NA PRODUÇÃO INDUSTRIAL EM 20 DOS 27 RAMOS DE ATIVIDADE, EM AGOSTO, E NO ÍNDICE DE CONFIANÇA DA INDÚSTRIA, EM SETEMBRO, SINALIZAM UMA RECUPERAÇÃO DA ECONOMIA, MAS NÃO A PONTO DE REVERTER O FRACO DESEMPENHO DE 2012 - O PRÓPRIO BC REDUZIU SUA PROJEÇÃO DO PIB PARA O ANO DE 2,5% PARA 1,5%.

A FALTA DE REAÇÃO DO INVESTIMENTO DOMÉSTICO E A CONSTATAÇÃO DE QUE A PERDA DE DINAMISMO GLOBAL SERÁ MAIOR E MAIS DURADOURA DO QUE SE ANTECIPAVA MOTIVARAM A QUEDA DA SELIC, PARA 7,25%, QUE SE REFORÇA COMO NOVA APOSTA DE PISO PARA A TAXA, EM UM CENÁRIO EM QUE AS EXPECTATIVAS DE PRESSÃO INFLACIONÁRIA PARECEM MAIS FOCADAS NO CURTO PRAZO.

NESTE AMBIENTE, E COM A PERSPECTIVA DE NOVAS MEDIDAS DE DESINDEXAÇÃO, OS ATIVOS DE RENDA FIXA COM MAIOR *DURATION* SE VALORIZARAM, O QUE BENEFICIOU A INDÚSTRIA DE FUNDOS, QUE NO MÊS TAMBÉM GANHOU COM A ALTA DAS AÇÕES DE GRANDES EMPRESAS. O MERCADO DE CAPITAIS SEGUIU COM EMISSÕES CORPORATIVAS CONCENTRADAS EM DÍVIDA.

RENDA FIXA

Cenários de incerteza ainda desafiam investidores »

Expectativas sobre a trajetória da Selic, o cenário externo e seus reflexos sobre os preços domésticos, e o processo de desindexação em curso levam investidores a reavaliar retornos de longo prazo.

MERCADO DE CAPITAIS

Empresas brasileiras captam com títulos de renda fixa »

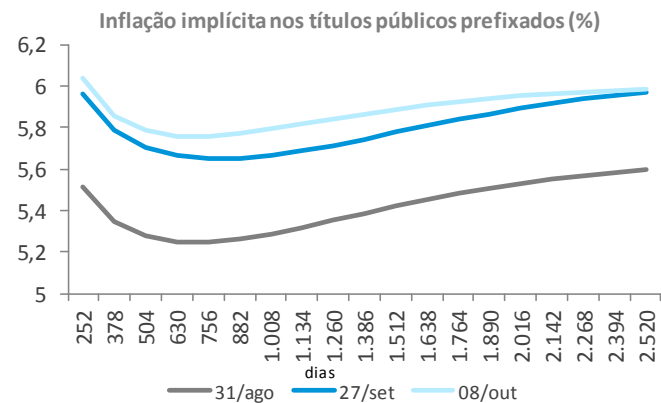
Tanto no mercado doméstico quanto no internacional, as companhias brasileiras concentraram suas captações em instrumentos de dívida e indicam o adiamento para 2013 das ofertas de renda variável.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Cenário macro afeta retornos na indústria de fundos »

Enquanto as medidas de estímulo à liquidez anunciadas na Europa e nos Estados Unidos estimularam os fundos de ações, a nova redução dos juros elevou os rendimentos dos fundos de renda fixa.

Inflação implícita fica mais alta no curto prazo



Incerteza ainda desafia investidores no mercado de renda fixa

Marcelo Cidade

► **Inflação implícita indica expectativa de maior pressão sobre os preços no curto prazo**

► **Comitê Macro da ANBIMA eleva projeção de inflação para 2012 e reduz a de 2013**

► **IPCA previsto para 2013 é reduzido de 5,50% para 5,31% em cenário de fim do ciclo de queda dos juros**

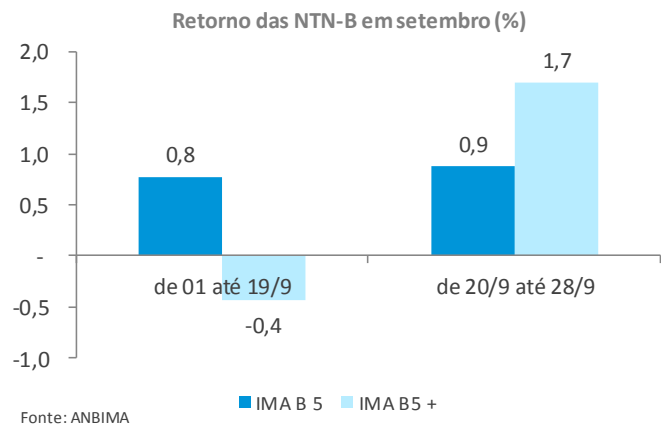
A sinalização do Governo de que promoveria mais uma redução da Selic em outubro, confirmada com a queda da taxa para 7,25%, suscitou o reposicionamento de parte dos agentes nas operações de curto prazo, mas não reduziu as incertezas que vêm caracterizando o segmento. Além da perspectiva de interrupção do ciclo de queda, e de manutenção da taxa de juros nos próximos meses, no período recente a trajetória das variáveis que expressam as condições de mercado refletiu questões de naturezas diversas, tanto conjunturais – os desdobramentos do cenário externo e a pressão nos preços

domésticos - quanto estruturais, como o esforço do governo para reduzir as exposições em ativos e operações vinculadas a taxas de um dia.

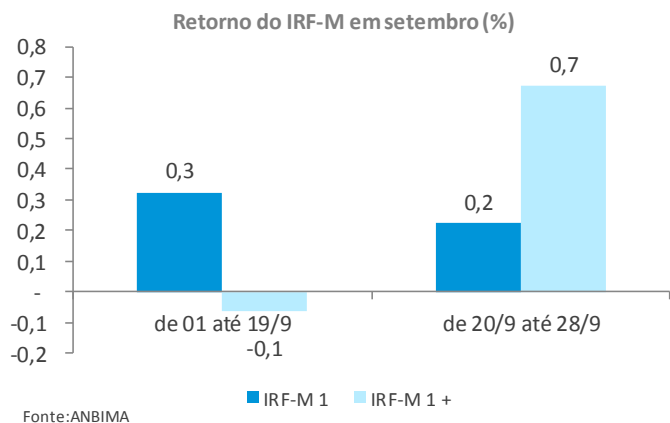
As últimas edições do Panorama ANBIMA destacaram a pressão sobre a inflação doméstica ocorrida a partir de julho, decorrente em grande parte da quebra da safra norte-americana de grãos, e os seus reflexos nos preços dos ativos. Em setembro, o impacto ainda foi relevante, com a inflação implícita nas taxas dos títulos públicos prefixados elevando-se de patamar em relação aos meses anteriores. Entretanto, o que diferenciou a trajetória dessa curva no final de setembro foi o nível mais alto da inflação esperada nos vértices curtos, em relação aos mais longos, o oposto ao observado em meses anteriores, sugerindo o esgotamento dos efeitos do choque de preços, mais limitados agora à inflação de curto prazo.

Esse movimento também se refletiu nas previsões do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA, que revisou suas projeções de IPCA para 2012 (de 5,15% para 5,37%) e 2013 (de 5,50% para 5,31%). Desta forma, apesar do balanço de riscos inflacionários continuar relevante, o mercado parece enxergar que se está próximo ao limite desse choque de oferta sobre os preços domésticos.

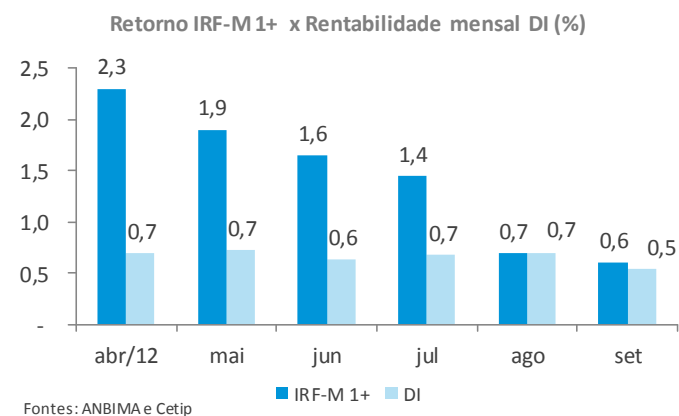
Retorno da carteira longa se recupera no final do mês



Carteira acima de um ano reverte trajetória



Retornos da carteira prefixada superam o DI



Em setembro, as carteiras de títulos públicos de longo prazo se valorizaram a partir do dia 20/9, quando se percebeu que a taxa de juros real seria menor do que a até então pactuada nos papéis de mais longo prazo, explicitando os prêmios expressivos existentes nas maturidades prefixadas e indexadas mais longas.

Além disso, a divulgação, em 19/9, da intenção do Governo de reduzir, nos próximos meses, a exposição das carteiras dos fundos de previdência aberta a taxas de juros de curtíssimo prazo reforçou as perspectivas de valorização dos ativos de maior *duration*. Em apenas nove dias, entre 20 e 28/9, as carteiras prefixadas e indexadas mais longas apresentaram valorização acumulada de 0,67% e 1,69%, respectivamente, contra -0,06% e -0,43%, no período compreendido entre 01 e 19/9.

A evolução nos últimos seis meses dos retornos mensais da carteira prefixada acima de um ano, expressa pela trajetória do IRF-M 1+, relativamente à da taxa do DI (Depósito Interfinanceiro) da Cetip, ilustra a necessidade dos investidores buscarem alternativas de rentabilidade. O fechamento do diferencial desses retornos - em função da menor valorização da carteira prefixada ao longo do período - indica que as incertezas

▶ **IMA-B 5+ registrou retorno positivo na segunda quinzena do mês**

▶ **Retornos mensais do IRF-M 1+ e DI vêm convergindo nos últimos meses**

▶ **No mês, dois vencimentos de NTN-B responderam por 52% dos negócios**

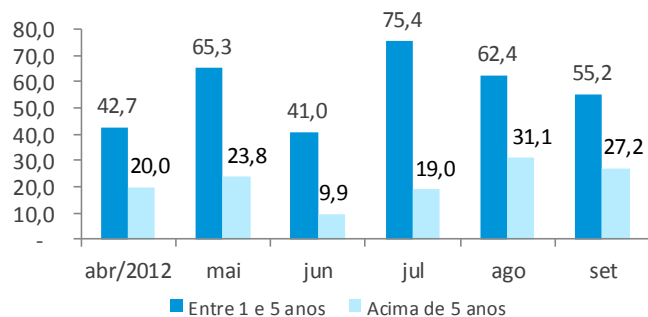
decorrentes do final do processo de queda da Taxa Selic têm reduzido a rentabilidade das operações com ativos de maior *duration* para taxas próximas às de curtíssimo prazo.

Por outro lado, neste cenário, a preferência dos investidores por papéis indexados à inflação refletiu a conjunção da busca por hedge e rentabilidade - só nos últimos três meses a carteira das NTN-B rendeu 6,3%. A liquidez desses títulos, entretanto, é muito concentrada, o que restringe a demanda dos investidores que buscam maior flexibilidade nas suas posições. Em setembro, apenas dois vencimentos (agosto/14 e agosto/16) responderam por cerca de 52% do volume total negociado.

As NTN-B de até 5 anos representam cerca de 60 a 70% do volume negociado e são utilizadas em operações de trava com prefixados nos mercados à vista e de derivativos. As maturidades mais longas, mais adequadas ao passivo atuarial das

Liquidez é maior nas carteiras até cinco anos

Volume negociado no mercado secundário de NTN-B (R\$ bilhões)



Fonte: Banco Central

carteiras de fundos de pensão, são geralmente levadas até o vencimento, o que limita ainda mais a liquidez desses títulos.

Desta forma, a busca por alternativas de investimento deverá ser a tônica do mercado de renda fixa nos próximos meses, que poderá se expandir para o segmento de títulos corporativos. Vale registrar que nos últimos três trimestres a carteira do IDA-IPCA (Índice de Debêntures ANBIMA-IPCA) apresentou retorno superior ao da carteira das NTN-B de até 5 anos. No último trimestre, o IDA-IPCA variou 4,71%, contra 4% do IMA-B 5.

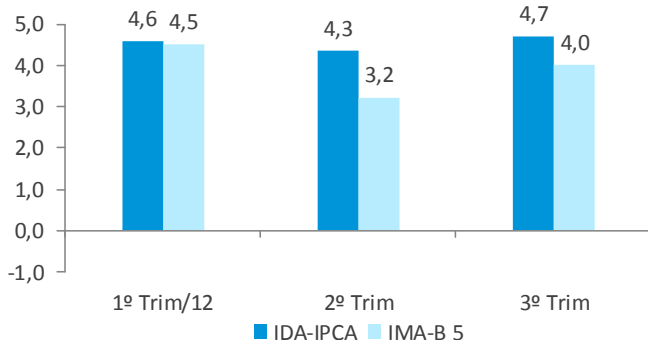
▶ **NTN-Bs até 5 anos representam 60% do volume negociado**

▶ **Retorno do IDA-IPCA superou o do IMA-B 5 nos três trimestres do ano**

▶ **IDA-IPCA apresentou retorno de 4,71% no terceiro trimestre**

Retorno do IDA-IPCA supera IMA-B 5

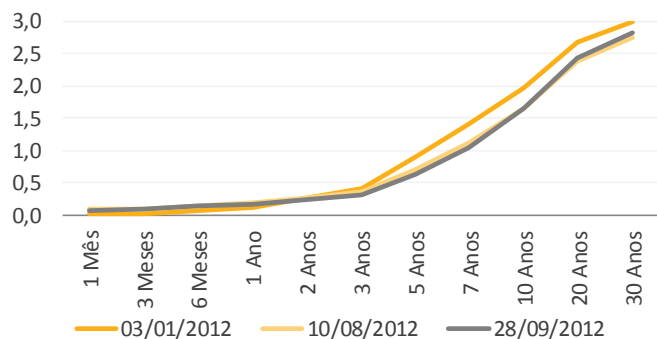
Evolução do IDA-IPCA x IMA-B 5 em 2012 (%)



Fonte: ANBIMA

Taxas internacionais permanecem baixas

EUA: Evolução da Curva de Juros (%)



Fonte: U.S. Department of the Treasury

Empresas brasileiras captam com títulos de renda fixa

• Vivian Corradin

► **Liquidez internacional favorece captações externas pelas companhias brasileiras**

► **Ofertas domésticas e externas se concentram em títulos de renda fixa em setembro**

► **Empresas não financeiras são responsáveis pela maior parte das emissões internacionais**

Em setembro, as companhias brasileiras concentraram suas captações em títulos de renda fixa, tanto no mercado doméstico quanto no internacional.

No mercado externo, as baixas taxas de juros e o aumento da liquidez beneficiaram as captações com *bonds*, incentivando o alongamento ou a troca de dívida por parte das companhias emissoras. Do lado dos investidores, o retorno do apetite por risco - mais acentuado desde agosto - tem estimulado a demanda por ativos de diferentes níveis de risco de crédito, permitindo, inclusive, a ampla colocação de títulos de companhias classificadas

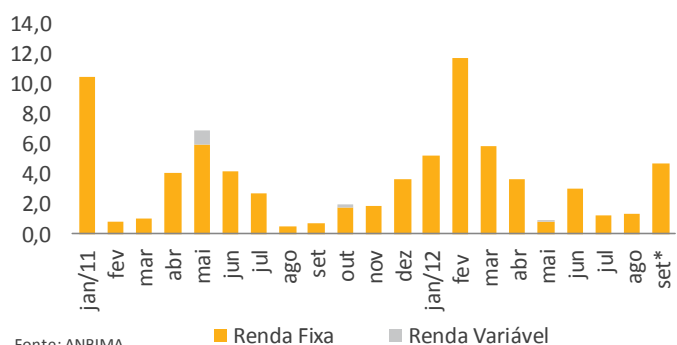
como *high yield* a taxas consideradas muito baixas. Este movimento tem despertado um debate internacional sobre os riscos associados a um possível aumento da inadimplência dos títulos (risco de *default*) e à inadequação da relação risco/retorno desses ativos, ou seja, o quanto a rentabilidade tem sido compatível com o aumento do risco tomado pelos investidores.

Apesar da busca pela diversificação de ativos estar em curso no mercado internacional desde agosto, apenas em setembro as companhias brasileiras começaram a se beneficiar diretamente desse movimento. Enquanto em agosto houve apenas uma captação externa, com volume de US\$ 1,4 bilhão, em setembro foram seis operações, que somaram US\$ 4,7 bilhões e tiveram prazo médio de 10,6 anos, puxado principalmente pela emissão da Vale - com prazo de 30,4 anos. Excetuando-se as cinco operações de títulos perpétuos realizadas no ano, esta foi a segunda operação com este prazo em 2012 - o maior do ano - equivalente ao da operação realizada pela Odebrecht no final de junho.

No consolidado do ano, as captações externas chegam a US\$ 37,5 bilhões - das quais US\$ 37,4 com títulos de renda fixa e apenas US\$ 106 milhões em ativos de renda variável. Entre as ofertas com

Captações externas de dívida se destacam

Captações Externas - Emissões Mensais (US\$ bilhões)

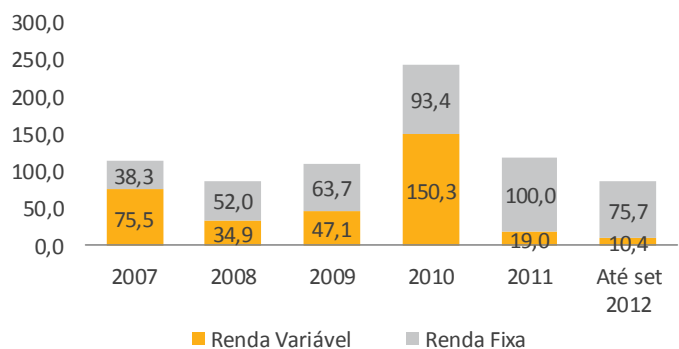


Fonte: ANBIMA

* Dados preliminares.

Captações seguem concentradas em renda fixa

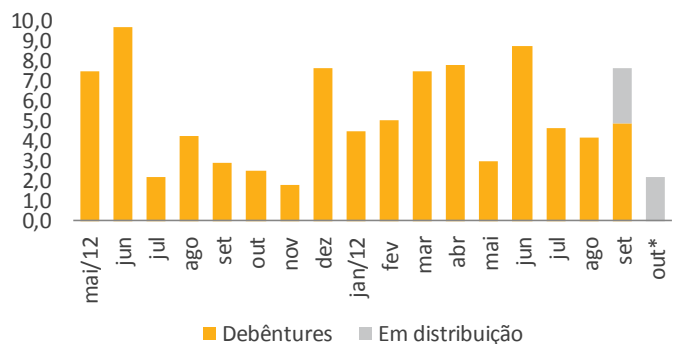
Captações Domésticas - Emissões no Ano (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Crescem ofertas de debêntures

Emissões Mensais de Debêntures (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA. (*) Até o dia 5/10.

títulos de dívida, a maior parte foi realizada por empresas não financeiras (59,3%). O Tesouro brasileiro foi responsável por 10,3% do volume captado, enquanto as instituições financeiras responderam por 30,4%, o equivalente a US\$ 11,4 bilhões.

No mercado local, também prevaleceram as captações de renda fixa. Foram ofertados R\$ 5,4 bilhões em títulos de dívida em setembro, dos quais 89,2% com debêntures, ou seja, R\$ 4,8 bilhões. Somando-se as debêntures ainda em processo de distribuição via ICVM 476 e aquelas ofertadas na primeira semana de outubro, o volume chega a R\$ 9,8 bilhões. Entre as debêntures colocadas no período, mereceram destaque as emissões superiores a R\$ 1 bilhão, algumas realizadas por grandes empresas como a CSN (R\$ 1,6 bilhão), Embratel (R\$ 2,2 bilhões), OGX (R\$ 2 bilhões) e Telesp (R\$ 2 bilhões).

No ano até setembro, as operações com títulos de renda fixa já integralmente distribuídas no mercado doméstico somam R\$ 75,7 bilhões, dos quais 66% com debêntures – o equivalente a R\$ 50,1 bilhões. A distribuição com esforços restritos (ICVM 476) foi dominante entre os títulos de dívida colocados no ano: 81,3% do total. Até mesmo as ofertas de maior porte e de grandes companhias foram feitas dessa forma, realçando as

► **Debêntures lideram as ofertas locais**

► **Mês se destaca por emissões de debêntures de elevado volume**

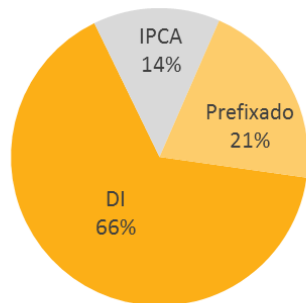
► **Grande parte das debêntures destina-se a refinanciamento**

vantagens de custo e de agilidade dessa modalidade de distribuição. Entre as debêntures, a participação dos ativos distribuídos com esforços restritos no ano foi de 82,8%.

O movimento de queda das taxas de juros continua beneficiando o uso de debêntures para a troca ou resgate de dívidas anteriores. Do volume ofertado em 2012, 43,5% foi utilizado para o refinanciamento de passivo, e outros 4,6% para resgate ou recompra de emissões anteriores. Em 2011, estas duas parcelas haviam sido ainda maiores, somando 59,7% do total. Uma parte significativa dos recursos ainda é utilizada para capital de giro (23,2% em 2012 contra 22,4% em 2011), mas cresceu o montante de recursos destinados a investimentos. A participação conjunta das debêntures direcionadas a investimentos ou aquisições societárias (17,8%), implantação de projetos (6,4%) e investimentos em imobilizado ou infraestrutura (4,5%), cresceu mais de 10

Debêntures seguem indexadas ao DI

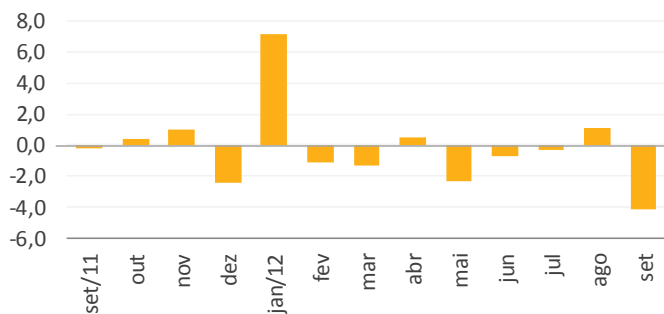
Perfil das Debêntures - Setembro e Outubro* 2012 (%)



Fonte: ANBIMA. * Até 5/10.

Estrangeiro tem saldo negativo na bolsa

Saldo dos Estrangeiros na BOVESPA (R\$ bilhões)



Fonte: BM&FBOVESPA

pontos percentuais em comparação às emissões realizadas em 2011 (que haviam somado 17,9%).

O prazo médio também teve leve melhora. Considerando a primeira repactuação, o prazo médio de 2012 já chega a 5,7 anos, contra 5,2 anos em 2011. Os ativos ofertados mantêm, no entanto, a elevada participação de debêntures indexadas ao DI, ainda que nas novas emissões essa seja inferior à do estoque em mercado (91,5%). Entre as emissões mais recentes (setembro e outubro), o percentual indexado ao DI foi de 66%, enquanto os ativos indexados ao IPCA responderam por 14% do total. A emissão da OGX, uma das operações realizadas sob o amparo da Lei 12.431 (isenção para estrangeiros) de R\$ 2 bilhões, elevou a participação dos prefixados entre os ativos colocados no período a 21%.

Em setembro, o mercado doméstico outra vez não contou com emissões de ações. Embora se esperasse que as emissões fossem retomadas ainda em 2012, e apesar da demanda latente por ativos de renda variável por parte de diversos tipos de investidores, tudo indica que emissores e investidores não chegaram a um consenso sobre o valor dos ativos, o que levou muitas empresas a desistir das ofertas de ações ou postergá-las para 2013. Parte da retração

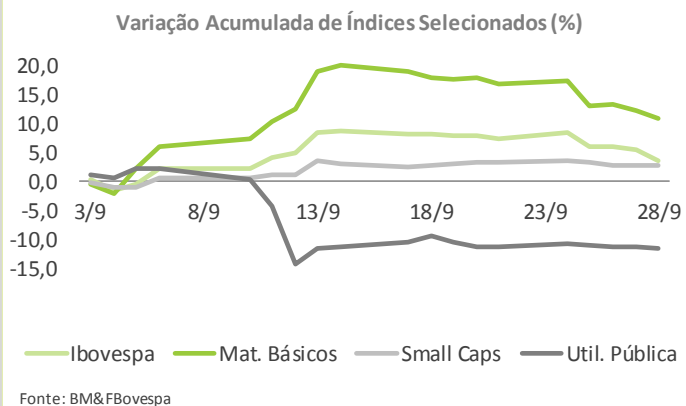
► **Prazo médio das debêntures sobe para 5,7 anos**

► **Volume de debêntures indexadas ao DI ainda é elevado**

► **Apenas em três meses de 2012 houve ofertas de ações**

dos investidores também pode ser atribuída ao cenário internacional, ainda permeado de incertezas, e à ausência de indicadores favoráveis, especialmente no que diz respeito à retomada do crescimento da economia mundial. A elevada saída de investidores estrangeiros, observada na Bovespa em setembro, exemplifica o comportamento dos investidores globais: o saldo negativo de R\$ 4,2 bilhões (compras menos vendas) foi o pior resultado mensal de 2012, embora uma parte desta reação possa ser atribuída ao anúncio do pacote para o setor elétrico, feito pelo governo no período.

Materiais Básicos lideram valorização no mês



Cenário macro afeta retornos na indústria de fundos

• Antônio Filgueira

► **Medidas de estímulo à liquidez na Europa e nos Estados Unidos estimulam fundos de ações**

► **Perspectiva de nova redução de juros favorece aplicações em renda fixa**

► **Fundos Multimercados lideram a captação líquida da indústria pelo segundo mês consecutivo**

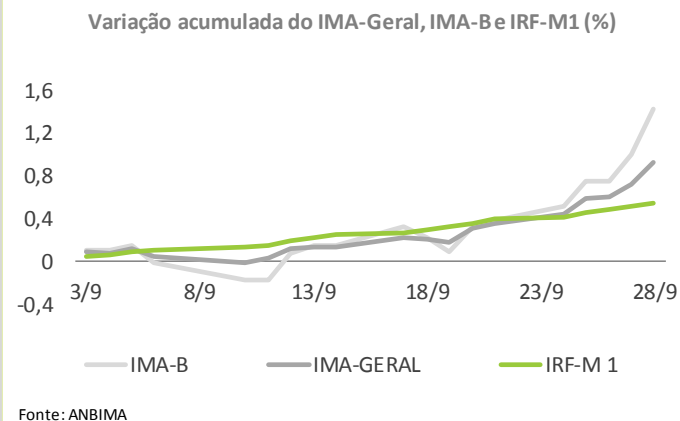
O ambiente macroeconômico e regulatório influenciou as categorias da indústria de fundos em setembro. Mesmo já esperadas, as medidas de estímulo à liquidez anunciadas na Europa e nos Estados Unidos no início do mês, estimularam a alta da Bolsa de Valores, o que se refletiu positivamente na rentabilidade dos fundos de ações. Os efeitos dessas medidas, no entanto, foram concentrados no setor de commodities, gerando uma valorização das ações com perfil diferente do observado nos últimos meses.

A alta da inflação e a perspectiva do fim do ciclo de redução de juros, todavia, levaram a uma redução dos rendimentos

no mercado de renda fixa no início do mês, sobretudo dos títulos corrigidos por índice de preços, refletindo-se no comportamento do IMA-B e, conseqüentemente, dos fundos que têm parcela expressiva de suas carteiras investidas nesses títulos, como os fundos Renda Fixa Índices. No entanto, diante dos sinais de que a recuperação do nível de atividade será lenta e de que as pressões inflacionárias podem se esgotar no curto prazo, esses títulos registraram valorização expressiva no final do mês, estimulados pela possibilidade de nova redução dos juros, posteriormente confirmada. Também contribuiu neste sentido a notícia de que o governo estaria estudando medidas para estimular a desindexação das carteiras das Entidades de Previdência à Taxa Selic.

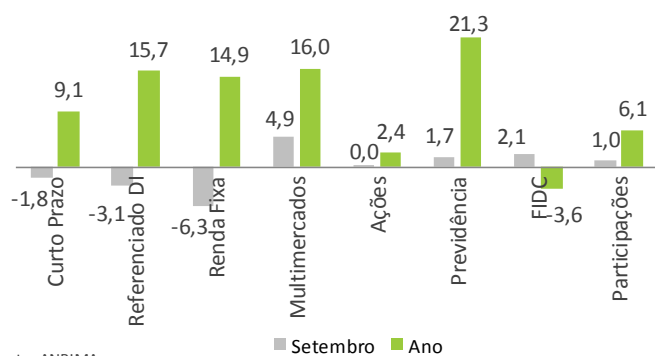
No que se refere ao fluxo de recursos, a indústria apresentou resgate líquido de R\$ 1,4 bilhão em setembro. Os resgates registrados pelas categorias Curto Prazo, Referenciado DI e Renda Fixa foram parcialmente compensados pela captação líquida da categoria Multimercados, que, pelo segundo mês consecutivo, contabilizou ingressos da ordem de R\$ 5 bilhões. Esses dados sugerem que, se a queda da taxa de juros pode estar desestimulando as aplicações em algumas categorias, a busca por mais retorno e diversificação pode estar favorecendo a categoria Multimercados,

IMA-B ganha impulso na última semana



Multimercados são destaque de captação

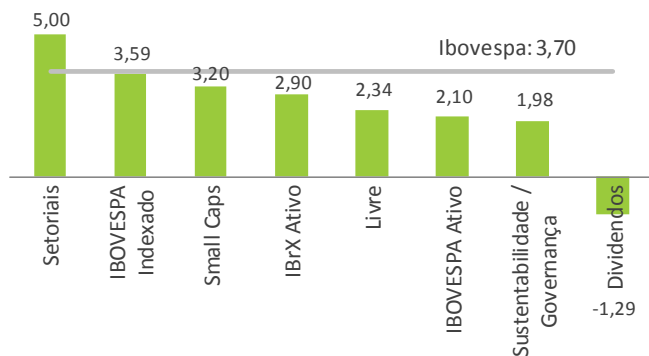
Captação Líquida por categoria (em R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Efeito da alta do Ibovespa é concentrado

Rentabilidade Mensal dos Fundos de Ações (%)



Fonte: ANBIMA

que já apresenta a segunda maior captação líquida da indústria de fundos em 2012, superada, apenas, pela categoria Previdência.

A valorização do mercado acionário em setembro, concentrada no setor de materiais básicos e, em especial, em Vale e Petrobras, acabou se refletindo de forma distinta no desempenho dos diferentes tipos de fundos de ações. Ao contrário dos meses anteriores, quando as ações dessas empresas vinham apresentando desempenho inferior ao do Ibovespa, em setembro sua valorização foi maior do que o dobro da registrada pelo índice. Com isso, entre os fundos abertos à captação, apenas os Fundos Setoriais se valorizaram mais que o Ibovespa no mês. Vale notar que cerca de 40% do patrimônio líquido dos Fundos Setoriais está alocado nas ações dessas duas empresas.

Já os Fundos Ações Livre, que procuram superar o Ibovespa e concentram o maior patrimônio da categoria, apresentaram valorização inferior à do Índice. Ao que tudo indica, esses fundos ampliaram sua exposição em outros setores, que vinham apresentando desempenho superior nos últimos meses. No entanto, a rentabilidade acumulada por esses Fundos, no ano e em 12 meses, é significativamente superior à do índice:

► **Fundos de Ações Setoriais superaram a valorização do Ibovespa**

► **Fundos de Ações Livre acumulam alta de 19,22% em 12 meses**

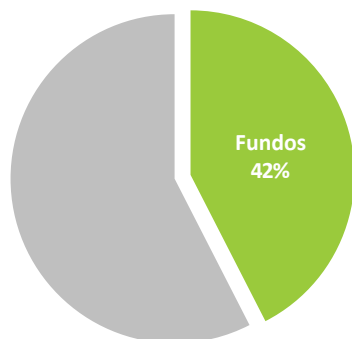
► **Mudanças regulatórias afetam Fundos de Ações Dividendos**

11,12% e 19,22%, contra 4,27% e 13,09%, respectivamente.

As mudanças no marco regulatório do setor elétrico, por sua vez, também tiveram uma influência importante no comportamento dos fundos de ações e, em especial, dos Fundos Ações Dividendos, em geral altamente expostos a este setor, composto por empresas com bom histórico de pagamento de dividendos. A expectativa de mudanças regulatórias também afetou outros setores regulados pelo governo, como o de água e saneamento, o que se refletiu no Índice de Utilidade Pública (UTIL). Com isso, esses fundos foram os únicos da categoria a apresentar desempenho negativo em setembro, um mês de alta do Ibovespa. No entanto, apesar da queda registrada no mês, os Fundos Ações Dividendos apresentam a maior rentabilidade acumulada em 12 meses na indústria (20,70%), superando a dos Fundos Renda Fixa Índices (20,05%).

Fundos são os maiores detentores de Títulos Públicos

Parcela da dívida pública na carteira dos fundos



Parcela detida pelos fundos (por tipo de título):

LFT: 58,62%
NTN-B: 45,72%
NTN-C: 66,95%
LTN: 30,32%
NTN-F: 21,86%

Fonte: Banco Central

Fundos reduzem parcela de pós-fixados

Composição da carteira de títulos públicos (%) - Fundos Selecionados

| Indexador / Ativo | Renda Fixa | | Multimercados | | DPMFi* | |
|-------------------|------------|--------|---------------|--------|--------|--------|
| | set-11 | set-12 | set-11 | set-12 | set-11 | ago-12 |
| Pós-fixados | 18,1 | 13,8 | 22,6 | 16,2 | 27,4 | 18,7 |
| Prefixados | 16,7 | 11,6 | 30,0 | 24,5 | 30,1 | 29,3 |
| Indexados | 41,0 | 45,0 | 29,0 | 30,3 | 24,7 | 26,7 |
| Op. Comp. | 24,1 | 29,7 | 18,5 | 28,9 | 17,2 | 23,8 |

Fontes: BC/CVM/Economática

* Dívida Pública Mobiliária Federal em Mercado

Assim, embora os fundos de ações apresentem volatilidade historicamente maior do que a de outras categorias, diante da queda da taxa de juros, os Fundos de Ações Dividendos apresentam-se como uma alternativa para a obtenção de rendimento, aliado à possibilidade de ganho de capital.

No mercado de renda fixa, os fundos que carregam parcela expressiva de NTN-B em suas carteiras, como os Renda Fixa Índices, outra vez apresentaram bom desempenho, com alta de 1,11% no mês, contra 0,93% do IMA-Geral. Assim, apesar da recente redução de rendimentos associada ao fim da trajetória de queda dos juros, os fundos de Renda Fixa Índices ainda acumulam a maior valorização da indústria no ano, de 16,04%, contra 13,26% do IMA-Geral.

Já os fundos da categoria Multimercados parecem não ter se beneficiado da alta da Bolsa em setembro. Ao que tudo indica, diante da elevada incerteza no cenário externo nos últimos meses, e de sua influência no mercado de renda variável, é possível que esses fundos tenham reduzido sua exposição direcional em Bolsa. Todavia, os fundos Multimercados Macro, que, assim como os de Renda Fixa Índices, carregam parcela expressiva de NTN-B, apresentaram alta de 1,14%.

► **Renda Fixa Índices acumula maior alta da indústria no ano**

► **Multimercados Macro lideram desempenho da categoria no mês**

► **Renda Fixa e Multimercados reduzem exposição em pós-fixados**

Por fim, tendo em vista a perspectiva do anúncio de novas medidas de desindexação a taxas de curto prazo, e considerando que os fundos de investimento são os principais detentores da dívida pública, analisamos a composição da carteira das categorias Renda Fixa e Multimercados, geralmente mais expostos a esses títulos. Essa análise nos revela que as parcelas de títulos pós-fixados detidas pelos fundos dessas categorias não apenas vêm se reduzindo, como estão abaixo do percentual desses títulos em poder do público como proporção da dívida mobiliária. Assim, embora os dados não contemplem as operações no mercado futuro e revelem um aumento no volume de operações compromissadas, que podem ser uma forma indireta de os fundos reproduzirem a rentabilidade desses papéis, os números indicam que a indústria de fundos parece estar atenta ao processo de desindexação.

SUPERINTENDÊNCIA GERAL

José Carlos Doherty

COORDENAÇÃO

Enilce Leite Melo

Assessoria Econômica

REDAÇÃO

Antonio Filgueira, Marcelo Cidade, Vivian Corradin

Assessoria Econômica

DIAGRAMAÇÃO

Mônica Chaves, Carlos Alberto Valério Jr, Tiago Athias

Comunicação Institucional

.....
PRESIDENTE: Denise Pauli Pavarina

VICE-PRESIDENTES: Carlos Massaru Takahashi, Celso Portásio, Celso Scaramuzza, José Olympio 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 Laloni, Luciane Ribeiro, Luiz Sorge, Luiz Fernando Figueiredo, Marcio Guedes Pereira Junior, Pedro Augusto Bastos, Regis de Abreu Filho, Saša Markus e Sylvio Araújo Fleury

COMITÊ EXECUTIVO: José Carlos Doherty (Superintendente Geral e de Supervisão de Mercado), Eurídon Sá (Representação), 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