

A VOLATILIDADE OBSERVADA NO CENÁRIO EXTERNO DECORRENTE DAS INCERTEZAS QUANTO À ECONOMIA CHINESA REFLETIU A PREOCUPAÇÃO DOS INVESTIDORES EM RELAÇÃO AO DINAMISMO DA ECONOMIA MUNDIAL NO ANO, SOBRETUDO EM FUNÇÃO DOS POSSÍVEIS IMPACTOS SOBRE OS MERCADOS EMERGENTES.

NO FRONT DOMÉSTICO, A EXPECTATIVA DE UMA ELEVAÇÃO DOS JUROS NA REUNIÃO DO COPOM DE JANEIRO ACIRROU O DEBATE QUANTO À ESTRATÉGIA DA POLÍTICA MONETÁRIA EM UM QUADRO DE INÉRCIA INFLACIONÁRIA COM RETRAÇÃO DA ECONOMIA. OS DESAFIOS DA QUESTÃO FISCAL E A VOTAÇÃO DO IMPEACHMENT NOS PRÓXIMOS MESES COMPLEMENTAM UM AMBIENTE ECONÔMICO DE BAIXA PREVISIBILIDADE.

NO SEGMENTO DE RENDA FIXA, UMA ELEVAÇÃO DOS JUROS PODE FAVORECER OPERAÇÕES E/OU TÍTULOS DE CURTO PRAZO, COMO OCORREU NO ANO PASSADO. NO MERCADO DE CAPITAIS, A QUEDA DAS OFERTAS INTERNACIONAIS LEVOU AO PIOR RESULTADO DAS CAPTAÇÕES DOS ÚLTIMOS SETE ANOS. NA INDÚSTRIA DE FUNDOS, O DESTAQUE FOI O AUMENTO DA PARTICIPAÇÃO DA CLASSE PREVIDÊNCIA NO SEGMENTO EM 2015.

RENDA FIXA

Apostas de curto prazo devem continuar em 2016

A possibilidade de elevação dos juros na primeira reunião do Copom de 2016 ocorre em um cenário de volatilidade e pode estimular as aplicações de curto prazo, que caracterizaram o segmento em 2015.

MERCADO DE CAPITAIS

Emissões de 2015 têm o pior volume em sete anos »

Influenciadas pela queda das captações internacionais e pela retração do mercado local de dívida, as ofertas de valores mobiliários pelas companhias brasileiras somaram R\$ 124,8 bilhões em 2015.

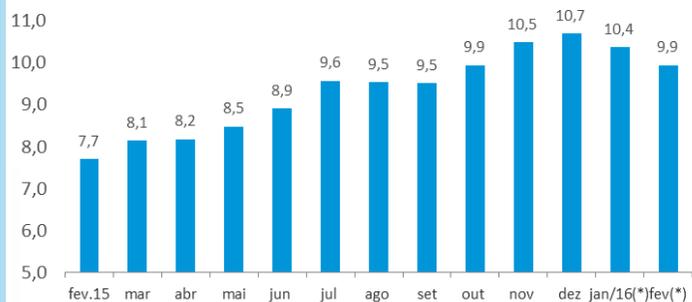
FUNDOS DE INVESTIMENTO

Classe Previdência volta a ser destaque no mês e no ano »

Apesar de ter fechado 2015 com captação líquida de R\$ 478 milhões, a indústria de fundos tem, pelo terceiro ano consecutivo, queda nos volumes captados, à exceção da Classe Previdência, que cresce desde 2011.

Projeção do IPCA indica desaceleração

IPCA acumulado em 12 meses (%)



Fonte: IBGE e ANBIMA * Projeções ANBIMA realizadas no dia 8/1/16

Apostas de curto prazo devem continuar em 2016

• Marcelo Cidade

- ▶ Crescem apostas de elevação dos juros para a reunião do Copom de janeiro
- ▶ Comitê Macro da ANBIMA projeta IPCA 12 meses em 10,4% e 9,9% para janeiro e fevereiro
- ▶ IMA-B5 registrou o maior retorno dos sub-índices do IMA em 2015

No mercado de renda fixa, o recesso do Congresso Nacional atenuou os efeitos da instabilidade do cenário político sobre o segmento. Por outro lado, a possibilidade de elevação da taxa de juros na primeira reunião do Copom de 2016 adicionou incerteza a um cenário externo volátil. A trajetória recente da Bolsa de Valores chinesa tem suscitado dúvidas quanto à sustentabilidade de crescimento da economia desse país e dos eventuais reflexos sobre as economias dos mercados emergentes.

Desde a última decisão do Copom, em novembro, quando não houve consenso entre seus membros sobre a manutenção da Selic em 14,25%, dada a ocorrência de votos favoráveis à elevação dos juros, cresceram as apostas de que um aumento da taxa ocorreria no início desse ano. A divulgação do Relatório de Inflação do BC reforçou essa percepção, refletida desde então na elevação dos juros no mercado futuro.

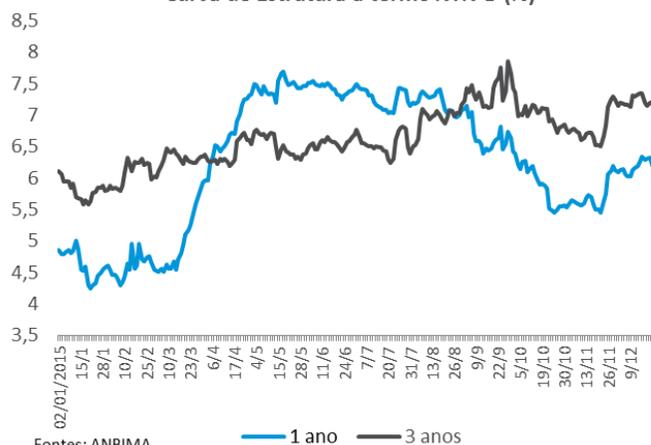
A trajetória resiliente da inflação, sobretudo no segundo semestre de 2015, quando a economia já encontrava-se em recessão, é o principal argumento favorável ao aumento dos juros. As projeções do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA para o IPCA indicaram para janeiro e fevereiro/16 um resultado em 12 meses de, respectivamente, 10,36% e 9,93%, distantes do objetivo do Governo de manter a inflação dentro do intervalo de dois pontos percentuais (abaixo e acima) do centro da meta de 4,5%.

Até recentemente, a maioria das previsões indicavam a possibilidade de manutenção ou redução da taxa Selic em 2016, em conformidade com o baixo dinamismo do nível de atividade.

Essas percepções alimentavam a expectativa de redução das taxas de juros reais, tornando atrativas as NTN-Bs de

Juros Reais indicam trajetórias distintas

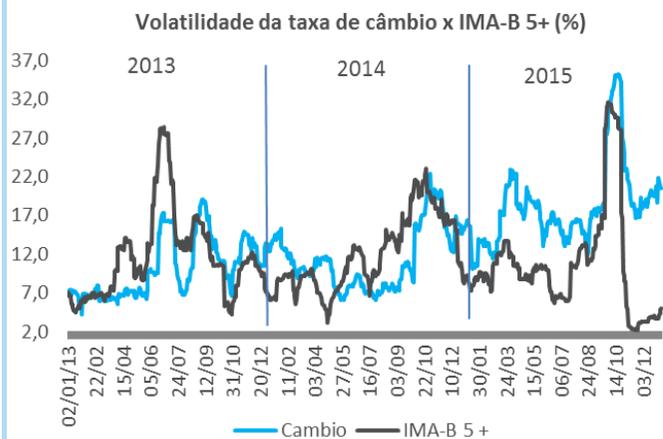
Curva de Estrutura a termo NTN-B (%)



Fontes: ANBIMA

— 1 ano — 3 anos

Volatilidade vem marcando segmento desde 2013



curto e médio prazos. Isso explica o fato do IMA-B5, índice que reflete a carteira das NTN-Bs de até cinco anos, ter registrado o maior retorno entre os sub-índices do IMA em 2015, com uma rentabilidade acumulada de 15,46%.

A calibragem nos preços dos ativos para um novo ciclo de alta dos juros deve se mostrar desafiadora, tendo em vista que a volatilidade no mercado poderá se acentuar, principalmente após fevereiro, quando terá retorno a agenda política, com a discussão do impeachment como principal ponto da pauta. Nesse aspecto, vale atentar que, no segundo semestre de 2015, as volatilidades dos dois indicadores mais sensíveis aos humores do mercado - a taxa de câmbio e o IMA-B 5+, que reflete a carteira das NTN-Bs acima de cinco anos, alcançaram patamares superiores aos observados nos últimos três anos.

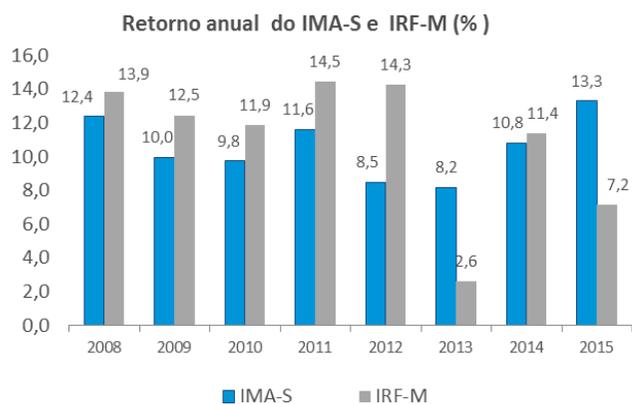
Esse ambiente reforçou o comportamento de aversão a risco por parte dos investidores, e favoreceu a alocação de recursos em operações/ativos de curtíssimo prazo no segmento, provocando um descolamento da valorização das carteiras das LFTs em mercado, refletida pela trajetória do IMA-S, em relação à performance do IRF-M, que expressa a carteira prefixada marcada a mercado.

- ▶ Volatilidade em 2015 foi a maior dos últimos três anos
- ▶ Rentabilidade das LFTs supera a de prefixados no ano
- ▶ Cresce alocação de LFTs nas carteiras de títulos públicos

Em 2015, o diferencial da rentabilidade acumulada de 13,3% das LFTs em relação à variação de 7,2% das LTN/NTN-Fs expôs as restrições do segmento de ativos com remuneração prefixada em um cenário de baixa previsibilidade, indicando a preferência dos investidores por ativos com características de curto prazo – a carteira do IMA-S apresenta duration zero contra 1,7 ano do IRF-M. Desde 2008, ano da crise financeira internacional, apenas em 2013 o retorno da carteira das LFTs havia superado a dos títulos prefixados.

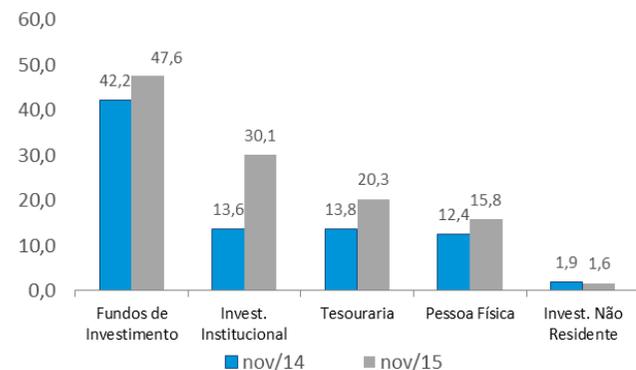
A performance das LFTs em 2015 se refletiu na alocação desses papéis na carteira de títulos públicos dos investidores. Na comparação de novembro, último dado disponível, com o mesmo mês do ano anterior, a participação das LFTs elevou-se entre quase todos os agentes, com exceção dos não residentes, que permanecem com uma parcela não representativa desses ativos.

LFTs superam prefixados em 2015



LFTs aumentam nas Carteiras dos Institucionais

Participação das LFTs nas carteiras de títulos públicos (% s/total)



Fonte: Banco Central

O maior crescimento relativo das LFTs ocorreu na carteira dos investidores institucionais (de 13,6% para 30,1% do total), e houve também ampliação da participação na carteira dos fundos de investimentos (47,6%). A incerteza econômica e política adicionada a um possível aumento de juros pode acentuar a demanda por esses papéis. Vale lembrar que, na composição da Dívida Mobiliária, a parcela de LFT já representa, em novembro, 23,9% do total, patamar superior ao limite máximo previsto pelo Plano Anual de Financiamento de 2015 (22%).

A preferência dos investidores em negócios que geram rendimento diário em torno da taxa Selic se refletiu também no incremento das operações compromissadas de um dia entre Instituições Financeiras. Em 2015, o volume médio negociado foi de R\$ 949 bilhões, 12% acima do registrado ano anterior.

A princípio, não há indicação de um cenário diferente do que ocorreu em 2015 para os primeiros meses de 2016. Os principais *drivers* que resultaram na piora do ambiente de negócios permanecem e se retroalimentam: crise política, incerteza quanto à política fiscal, inflação alta e baixo crescimento.

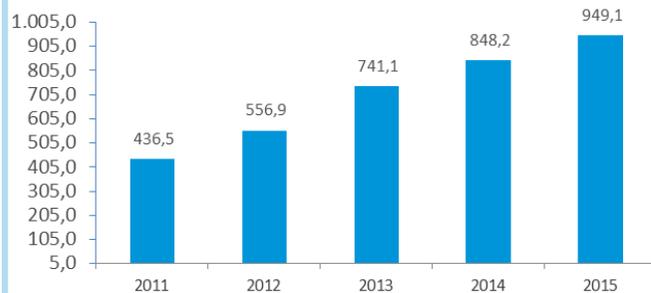
Entretanto, vale mencionar que esse aspecto não necessariamente conduzirá

- ▶ LFTs representam 30% na carteira dos institucionais
- ▶ Participação das LFTs na dívida ultrapassa limite máximo do PAF
- ▶ Compromissadas entre IF registram aumento de 12% em 2015

a retornos negativos dos ativos. Desde outubro, todos os índices que compõem o IMA Geral, que reflete a carteira da dívida mobiliária marcada a mercado, vêm apresentando performances mensais positivas, indicando que, mesmo num cenário volátil, os ativos conseguem oferecer atratividade e oportunidades de negócios aos investidores.

Compromissadas mantêm trajetória de crescimento

Volume médio das operações compromissadas entre IF (R\$ bilhões)



Fonte: Banco Central

Captações internacionais e locais caem em 2015

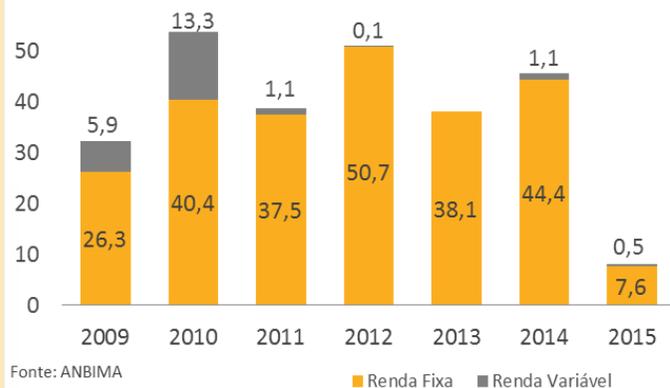
Captações Anuais por Segmento (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA. (*) Convertido na data de emissão.

Ofertas externas influenciam resultado negativo

Captações Internacionais - 2009 a 2015 (US\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Emissões de 2015 têm o pior volume em sete anos

• Vivian Corradin

▶ **Retração do nível de atividade e dos planos de investimento das cias limita ofertas de valores mobiliários no ano**

▶ **Captações com ações se destinam a aquisições societárias e títulos de dívida refinanciam passivos**

▶ **Ofertas internacionais têm queda de 82,3%, com ausência de emissões do Tesouro e de bancos de fomento**

As captações de recursos com valores mobiliários pelas empresas brasileiras, nos mercados doméstico e internacional, alcançaram R\$ 124,8 bilhões em 2015. O volume é o mais baixo dos últimos sete anos e reflete o ambiente macroeconômico adverso que marcou o período.

A retração do nível de atividade e, conseqüentemente, dos planos de investimentos das companhias, em um contexto de contínua elevação dos juros e dos custos de captação, limitou as ofertas de valores mobiliários às operações destinadas a aquisições societárias, no caso das emissões de

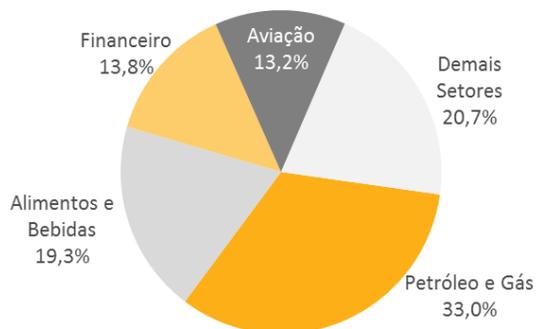
ações, e ao refinanciamento ou postergação de dívidas, nas operações com títulos de renda fixa, tanto no mercado interno como no internacional.

O segmento de captações externas foi o que mais influenciou o resultado negativo de 2015. O volume das emissões internacionais das companhias brasileiras foi de apenas US\$ 8 bilhões, concentrados somente entre os meses de maio e junho de 2015. Foram US\$ 476 milhões em ativos de renda variável (ADRs) e US\$ 7,6 bilhões em títulos de dívida. O resultado corresponde a uma queda de 82,3% em relação ao volume de 2014, que havia sido de US\$ 45,5 bilhões e foi influenciado pelo aumento da volatilidade cambial e pelo recrudescimento da percepção de risco por parte dos investidores estrangeiros, o que se refletiu nos sucessivos rebaixamentos das notas de crédito do país e na elevação dos níveis do *CDS* (*credit default swap*) do Brasil em comparação aos demais emergentes. Houve significativa redução das captações da Petrobras, que passaram de US\$ 13,6 bilhões em 2014 para apenas US\$ 2,5 bilhões em 2015, além da ausência de ofertas por parte do Tesouro e de bancos de fomento brasileiros.

Entre as ofertas com títulos de dívida internacionais, as empresas responderam por 86,2% das emissões, enquanto as

Setor Petróleo e Gás ainda lidera captações externas

Captações Internacionais - Títulos de Dívida 2015 (% por setor)



Fonte: ANBIMA.

instituições financeiras foram responsáveis pelos restantes 13,8%. E, mesmo com o baixo volume de captações da Petrobras, o setor de óleo e gás foi o líder das operações, com 33% do volume total, seguido do setor de alimentos e bebidas, com 19,3%.

A despeito do direcionamento das captações das companhias para o mercado local, o volume de operações domésticas também apresentou retração em 2015. Desconsiderando as captações com debêntures de leasing, que somaram R\$ 10 bilhões no ano (versus R\$ 20 bilhões em 2014), as captações domésticas chegaram a R\$ 101,1 bilhões, volume superior apenas ao observado em 2008, que havia sido de R\$ 86,9 bilhões.

O resultado das ofertas de ações, ainda que modesto (R\$ 18,3 bilhões), foi o único positivo entre os instrumentos domésticos de captação, com crescimento de 19% em relação a 2014. O volume, contudo, deveu-se basicamente a uma única operação, destinada à aquisição de participação acionária por parte da Telefônica Brasil, de R\$ 16,1 bilhões, além do *follow-on* da Metalúrgica Gerdau, que movimentou R\$ 900 milhões. As demais quatro operações do ano apresentaram volume médio de apenas R\$ 300 milhões.

Ainda no segmento de renda variável, também foram destaque no ano as

► **Captações domésticas somam R\$ 101,1 bilhões em 2015**

► **Ano tem quatro ofertas de ações com esforços restritos**

► **Títulos de dívida e de securitização têm retração de 36,5% no ano**

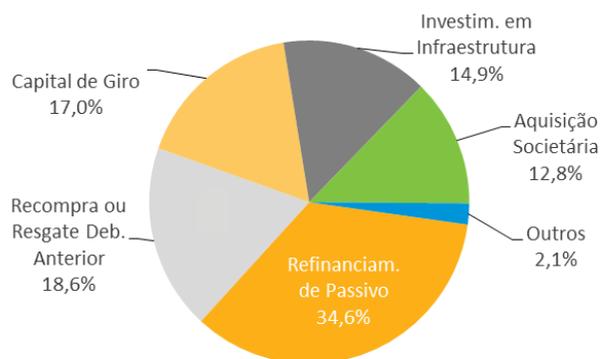
primeiras quatro operações distribuídas com esforços restritos, a partir da inclusão das 'ações emitidas por emissores registrados na categoria A' no rol dos instrumentos elencados na Instrução CVM nº 476 (alteração trazida pela Instrução CVM nº 551 de setembro de 2014).

Ainda que em dezembro as captações com instrumentos de renda fixa e de securitização tenham apresentado um resultado favorável, de R\$ 6,7 bilhões, o montante não foi suficiente para reverter o quadro de retração das operações de 2015. No ano, o volume das operações com títulos de renda fixa chegou a R\$ 82,8 bilhões, queda de 36,5% em relação a 2014, e resultado superior apenas ao de 2009, que havia sido de R\$ 63,8 bilhões.

As debêntures, como de costume, foram os instrumentos mais utilizados do segmento e as captações corporativas somaram R\$ 57,9 bilhões. A maior parte

Debêntures se destinam ao refinanciamento de dívida

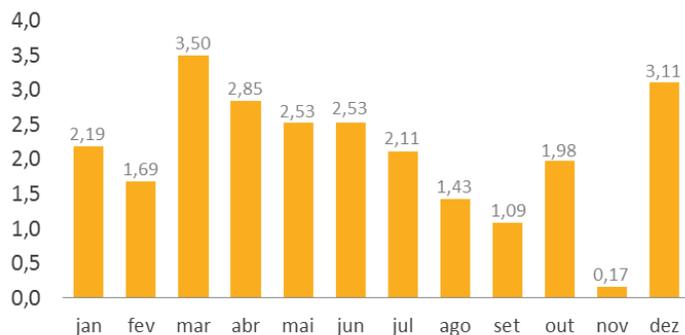
Destinação dos Recursos das Debêntures em 2015 (%)



Fonte: ANBIMA

10% das debêntures em mercado vencem em 2016

Perfil de Vencimento das Debêntures em 2016 (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA. Debêntures sem leasing.

dos ativos (34,6%) foi direcionada para o refinanciamento de passivo, enquanto 18,6% das ofertas de debêntures foram destinadas a recompra ou resgate de debêntures emitidas anteriormente. Ao contrário dos períodos de retração dos níveis de juros, quando muitas empresas optavam pelo refinanciamento com o objetivo de melhorar seu perfil de endividamento, em 2015, com o cenário de elevação de taxas, as trocas de dívidas ficaram limitadas aos casos de necessidade de recursos.

Com a perspectiva de manutenção deste mesmo cenário, há a previsão de que cerca de 10% do estoque de debêntures corporativas em mercado - de aproximadamente R\$ 256 bilhões - vençam em 2016, com certa concentração nos meses de março e dezembro, o que deve influenciar a destinação de recursos dos ativos.

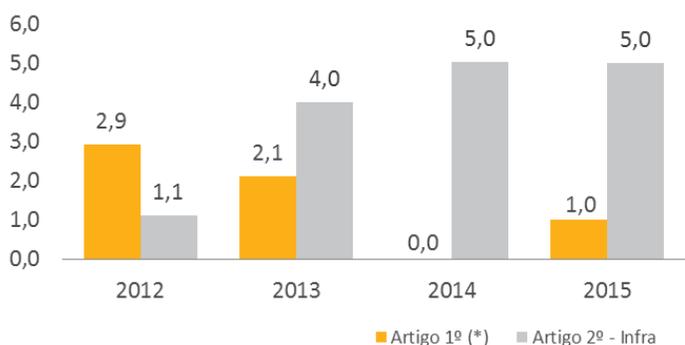
Ainda no segmento de debêntures, o resultado positivo de 2015 ficou por conta das debêntures incentivadas. Em dezembro, quatro novas operações foram a mercado: Ventos de São Tito, AES Tietê, Comgás e Centrais Eólicas de Caetité Participações, que somaram pouco mais de R\$ 1 bilhão, todas ligadas a setores de infraestrutura. Com isso, o volume das debêntures enquadradas na Lei 12.431/11 sobe para R\$ 6 bilhões em 2015, sendo R\$ 5 bilhões de ativos

- ▶ **Maior parte das debêntures é destinada a troca de passivos**
- ▶ **Vencimentos de debêntures em 2016 chegam a R\$ 25,1 bilhões**
- ▶ **Volume de debêntures incentivadas no ano supera 2014**

enquadrados no artigo 2º da Lei (infraestrutura) e R\$ 1 bilhão em debêntures ligadas a projetos de investimentos, com isenção exclusiva para investidores estrangeiros.

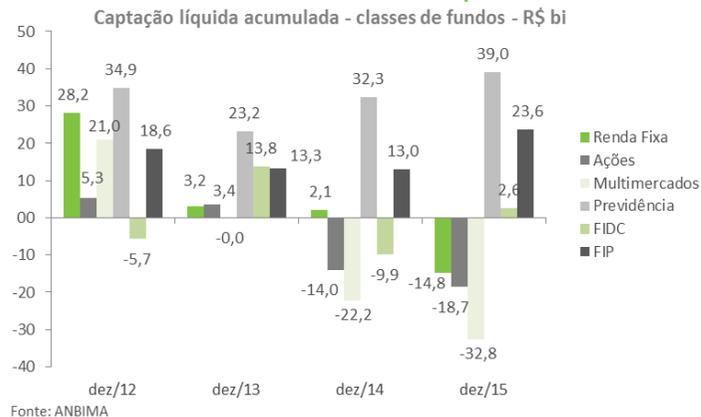
Debêntures incentivadas crescem em 2015

Debêntures da Lei 12.431 por ano de emissão (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA (*) Isenção exclusiva para estrangeiros.

Classes Previdência e FIP são destaques no ano



Classe Previdência volta a ser destaque no mês e no ano

• Dalton Boechat

- ▶ Classe de Fundos Previdência lidera captações líquidas pelo quarto ano consecutivo
- ▶ Fundos estruturados captam R\$ 26,2 bilhões e FIDC supera resultado negativo de 2014.
- ▶ Rentabilidade do tipo Renda Fixa Duração Alta Grau de Investimento só é superado pelo tipo Cambial no mês

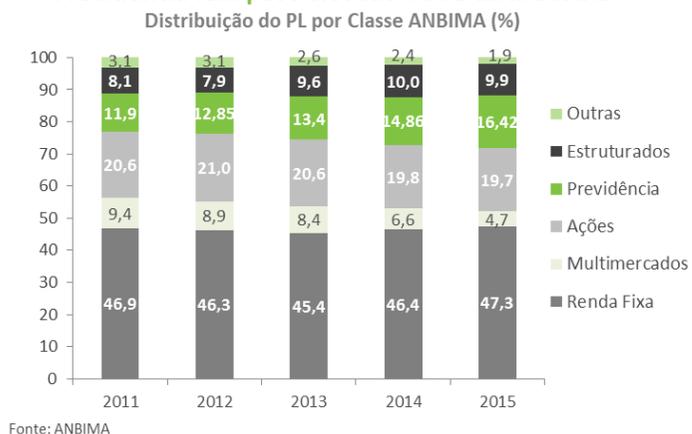
queda dos volumes captados pela indústria desde 2013. O resultado de 2015 superou apenas o do ano de 2008, na série dos últimos dez anos, refletindo as dificuldades da indústria em um ambiente de retração da liquidez, dado pela crise econômica, e a crescente competição com títulos isentos de imposto.

A classe Previdência voltou a liderar a captação líquida no ano, o que tem contribuído para o aumento de sua participação no patrimônio líquido da indústria. Desde 2011, a classe Previdência contou com aumento de 4,5 pontos percentuais em sua participação no PL, alcançando 16,4% em dezembro de 2015 (o equivalente a R\$ 489 bilhões). A perspectiva é de que essa classe continue a atrair recursos, principalmente por via dos fundos PGBl e VGBl, diante da menor rentabilidade de aplicações tradicionais como a poupança e da continuidade do quadro de instabilidade em 2016.

Quanto às rentabilidades dos fundos, destaca-se no mês o rendimento do Tipo Renda Fixa Duração Alta Grau de Investimento, com 1,44%. O tipo é o de melhor desempenho no ano e em 24 meses entre os Renda Fixa, mesmo estando sujeito a maior oscilação nos retornos em função de movimentos das

Em dezembro, a indústria de fundos registrou resgate líquido de R\$ 13,1 bilhões, o segundo maior do ano, superado apenas pelo registrado em novembro, mês que refletiu a cobrança do “come-cotas” e que concentrou forte resgate nos fundos do BTG Pactual. Apenas as classes Previdência, entre os fundos com patrimônio relevante, com captação de R\$ 6,1 bilhões, e o FIP, com R\$ 2,6 bilhões, entre os estruturados, ficaram no campo positivo em dezembro. Ainda assim, no ano, houve captação líquida de R\$ 478 milhões, mas esse resultado consolida uma trajetória de

Previdência tem peso elevado no PL da Indústria



Tipos ANBIMA selecionados	%		
	Dezembro	Ano	24 meses
Renda Fixa Simples	1,22	13,96	26,90
Renda Fixa Duração Baixa Soberano	1,16	13,17	25,40
Renda Fixa Duração Baixa Grau de Investimento	1,18	13,48	26,00
Renda Fixa Duração Média Grau de Investimento	1,20	13,59	26,30
Renda Fixa Duração Alta Grau de Investimento	1,44	15,79	31,70
Renda Fixa Duração Livre Soberano	1,35	14,39	27,60
Renda Fixa Duração Livre Grau de Investimento	1,26	13,51	26,10
Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre	1,25	13,08	25,80
Multimercados Dinâmico	0,53	33,43	42,00
Multimercados Long and Short Neutro	1,10	9,76	24,20
Multimercados Long and Short Direcional	1,34	10,22	18,90
Multimercados Macro	0,82	21,82	31,80
Multimercados Livre	0,64	18,23	29,80
Multimercados Juros e Moedas	1,16	13,01	24,80
Multimercados Investimento no Exterior	-0,29	19,53	29,40
Cambial	2,03	50,86	69,00
IMA-GERAL	1,01	9,32	22,80
IMA-S	1,16	13,27	25,50
IRF-M	0,57	7,13	19,30
IMA-B	1,52	8,88	24,70
IHFA	1,17	17,50	26,20
DÓLAR	1,41	47,01	66,70

Fonte: ANBIMA, Banco Central

taxas de juros, que são característicos dos períodos de forte volatilidade. Também foram destaque os fundos cambiais, que apresentaram rentabilidade de 2,03%, 50,9% e 69%, no mês, no ano e em 24 meses, respectivamente, superando a variação do próprio câmbio. Apesar de não se destacarem em dezembro, os fundos do tipo Multimercado Dinâmico - que buscam retornos no longo prazo através da compra de diversas classes de ativos a partir de uma política de alocação flexível, reagindo às condições de mercado e ao horizonte de investimento - superaram, no ano, um dos seus referenciais de rentabilidade, o IHFA, em quase 100%, alcançando 33,43% contra 17,50% do índice.

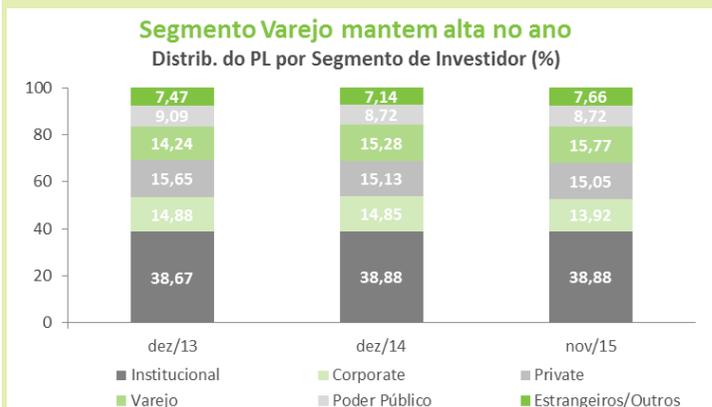
Do ponto de vista dos segmentos de investidores, a indústria apresentou, até novembro de 2015, um crescimento do Varejo e dos Estrangeiros, que, juntos, tiveram sua participação no patrimônio líquido aumentada em 1,2 ponto percentual. Por outro lado, houve queda na fatia dos demais segmentos, principalmente do Corporate, em função da retração das receitas disponíveis em um ano de retração econômica.

A distribuição da carteira da indústria de fundos por ativos também foi afetada em 2015 pelo forte cenário de aversão a risco. Apesar das aplicações em títulos públicos predominarem historicamente, o

- ▶ Previdência ganha participação no PL da Indústria
- ▶ Rentabilidade dos Fundos Cambiais supera variação do câmbio
- ▶ LFTs ganham espaço na carteira de títulos públicos

direcionamento do patrimônio para esses ativos subiu 5,6 pontos percentuais em relação ao ano passado, atingindo 40,9% do total da carteira em novembro de 2015. O crescimento foi mais acentuado para as LFT, títulos pós-fixados e de prazos mais curtos, que substituíram as NTN-Bs como principal TPF da carteira dos fundos no período, com 38,2% do total. Tamanho aumento da demanda por LFT encontrou respaldo na elevação da quantidade desses títulos ofertada pelo Tesouro Nacional em 2015, que superou em mais de 136% a emitida em 2014. Outro reflexo do crescimento das LFTs foi a queda do direcionamento de recursos para as operações compromissadas pela indústria no período, o que não ocorria desde 2011.

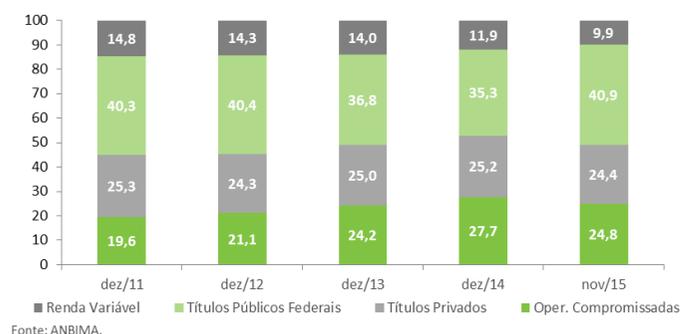
Dentre os demais ativos da carteira, os títulos de renda variável, que têm perdido espaço ao longo dos últimos anos, acentuaram a queda em 2015, dado o baixo desempenho do Ibovespa no período. Já a parcela dos títulos privados, embora tenha apresentado redução em



Fonte: ANBIMA

Operações Compromissadas perdem participação

Distribuição do PL da Indústria por Ativos (%)



relação ao ano passado, mantém-se em torno da média histórica de 25% do total da carteira da indústria de fundos desde 2011.

Por fim, a CVM colocou em audiência pública no mês de dezembro três Instruções referentes aos fundos estruturados. Duas delas tratam dos FIPs e têm o objetivo de consolidar em um único normativo as regras referentes a esse instrumento, dentre elas, as Instruções nº 209 (Fundos Mútuos em Empresas Emergentes) e nº 391 (Fundos de Investimento em Participações); bem como criar uma instrução contábil específica para os FIPs, o que já existe para os demais fundos estruturados. Um grupo de trabalho, formado por membros do Comitê de FIP da ANBIMA, analisará os textos colocados em audiência pública, que se encerrará em 16/03/2016.

- ▶ Operações compromissadas perdem participação na distribuição por ativos
- ▶ Grupo de Trabalho analisa alterações propostas para os FIP
- ▶ CVM sugere mudanças nos Informes Mensais de FIDC

garantias vinculadas aos direitos creditórios. Para esta instrução, o prazo para sugestões e comentários será inferior às dos FIPs (até dia 31 de janeiro de 2016).

LFT lidera carteira de títulos públicos em 2015

Carteira dos Fundos por TPFs - R\$ Bilhões



Em relação aos FIDCs, a Autarquia propõe alterações no conteúdo das informações exigidas no Informe Mensal (anexo A da Instrução nº 489), buscando aprimorar o processo de supervisão, assim como efetuar alguns ajustes para atender a demandas do mercado em relação ao próprio informe. Parte das mudanças propostas envolve a inclusão de subitens mais detalhados sobre a situação dos créditos adquiridos e a abertura de campos novos para que o administrador amplie as informações sobre cotistas e

PANORAMA ANBIMA

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

REDAÇÃO

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

DIAGRAMAÇÃO

José Carlos Oliveira
Comunicação Institucional

COORDENAÇÃO

Enilce Leite Melo
Gerência de Estudos Econômicos

SUPERINTENDÊNCIA DE REPRESENTAÇÃO TÉCNICA

Valéria Arêas Coelho

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

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

PRESIDENTE: Denise Pavarina

VICE-PRESIDENTES: Carlos Eduardo Andreoni Ambrósio, Flavio Augusto Aguiar de Souza, José Olympio da Veiga Pereira, Márcio Hamilton Ferreira, 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, Ana Claudia Leoni, Guilherme Benaderet, Patrícia Herculano, Valéria Arêas Coelho, Marcelo Billi, Soraya Alves e Eliana Marino.

www.anbima.com.br