

Relatório Focus

2 de março de 2017

Estratégia Macro

Hamilton Moreira Alves, CNPI-T

Rafael Freda Reis, CNPI

2017: Selic recuando com inflação abaixo da meta. 2018: PIB avança.

O relatório semanal Focus do Banco Central, que traz a mediana das projeções de mercado, apontou a continuidade da expectativa de reação econômica brasileira. Destaques maiores para mais um recuo da inflação ao consumidor (IPCA) e para a retomada da queda na Selic esperada, ambas para o término do ano corrente. Em menor grau, mas, também favorável, houve elevação do PIB estimado para o próximo ano.

Selic abaixo. Como consequência da favorável dinâmica inflacionária em andamento e respondendo ao conteúdo do comunicado que acompanhou a definição - nem tanto a baixa já esperada de 75 pontos-base ocorrido na semana passada, o Focus trouxe uma revisão otimista na leitura dos agentes para a taxa Selic ao final de 2017. O Banco Central, ao evidenciar um ciclo mais vigoroso de redução, levou os agentes a descerem a mediana das estimativas a 9,25% agora, versus 9,50% na semana anterior. Em nossa visão, a Ata do Copom, divulgada na manhã desta quinta-feira (2/março), reforçou ainda mais o viés de abrandamento da política monetária do comunicado da recente decisão. Assim, passamos a acreditar em uma aceleração na magnitude de cortes no curto prazo, com uma provável redução de 100 pontos-base na subsequente reunião do comitê em 12 de abril próximo. No entanto, esperamos reduções menores a seguir, devendo a autoridade monetária efetuar uma provável "parada técnica" no segundo semestre deste ano, visando avaliar os impactos de sua postura até então - projetamos que a taxa Selic findará 2017 no patamar de 9,75%.

Inflação decaindo. Operando pela terceira semana abaixo do centro da meta do governo e mostrando diminuição pela oitava semana seguida, a projeção do IPCA ao término de 2017 apoiou-se em novas evidências da favorável dinâmica inflacionária em andamento. Na semana anterior, o IPCA-15 e IGP-M vieram em linha com o aguardado pelos analistas e o corte na Selic chancelou a convergência do Bacen com a visão otimista do mercado. Continuamos confiantes em nossa visão que o IPCA observado já estará abaixo do centro da meta no segundo trimestre deste ano, bem como, será cumprida a meta de 4,50% no final de 2017, dentro do intervalo determinado entre 3,00% e 6,00%.

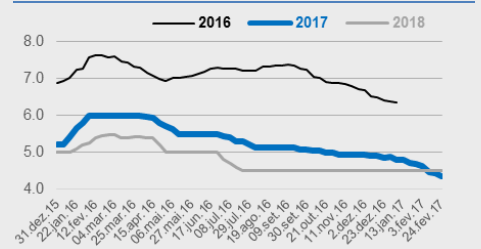
PIB para 2017 estático e já melhora para 2018. Ainda que o ciclo da retomada econômica esteja evidentemente em progresso, pairam dúvidas quanto à sua velocidade. Alguns sinais antecedentes já capturaram um melhor prognóstico - caso da confiança da indústria e da confiança do consumidor. Ademais, os cortes na taxa Selic deverão surtir maiores efeitos na atividade econômica tão somente em 2018. Corroborando esta linha de análise, vemos uma projeção do crescimento do PIB para 2017 praticamente estática ao redor de 0,50% (0,48%) há dez semanas, enquanto para 2018, subiu a 2,37%, em um lento processo, visto que se encontrava em 2,10% no início do deste ano e em 2,20% há 5 semanas atrás.

Câmbio médio declinante. Apesar da taxa cambial permanecer imóvel para o final de 2017 e de 2018, em R\$ 3,30 e R\$ 3,40, respectivamente, o câmbio médio caiu pela nona semana consecutiva para 2017, a R\$ 3,18, e cedeu pela segunda semana para 2018, a R\$ 3,37. Em nossa visão, há espaço para novas correções para baixo nas estimativas, dado que vislumbramos uma tendência de baixa da moeda perante o real no curto/médio prazo.

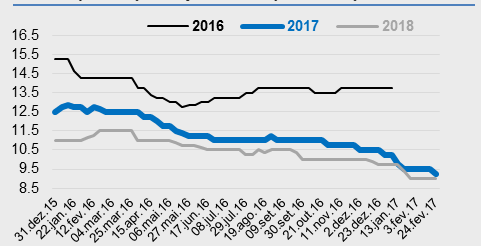
Síntese:

- O IPCA para 2017 recuou a 4,36% (4,43% antes) e manteve-se em 4,50% para 2018.
- A taxa Selic recuou a 9,25% (9,50% antes) para 2017 e manteve-se em 9,00% para 2018.
- A taxa de câmbio manteve-se a R\$ 3,30 para 2017 e R\$ 3,40 para 2018.
- O PIB 2017 permaneceu em +0,48% para 2017 e aumentou para +2,37% para 2018.
- O CDS (Credit Default Swap) brasileiro de 5 anos em 222 (24/fev), ante 231 pts (17/fev).

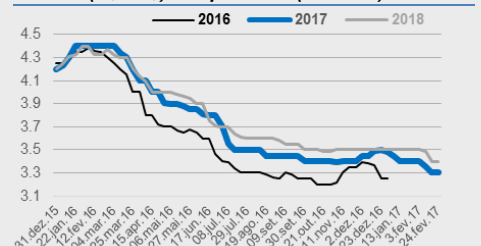
IPCA (%) – Expectativa (mediana)



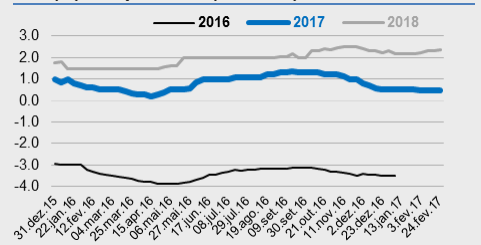
SELIC (% a.a.) – Expectativa (mediana)



DÓLAR (R\$/US\$) – Expectativa (mediana)



PIB (%) – Expectativa (mediana)



Fonte: Bacen / Elaboração: BB Investimento

Expectativas de Mercado *1	2012					2013			2014			2015			2016			2017			2018			
	Final	Final	Final	Final	Final	6.jan.17	17.fev.17	24.fev.17	6.jan.17	17.fev.17	24.fev.17	6.jan.17	17.fev.17	24.fev.17	6.jan.17	17.fev.17	24.fev.17	6.jan.17	17.fev.17	24.fev.17	6.jan.17	17.fev.17	24.fev.17	
IPCA (inflação ao consumidor %)	5,84	5,91	6,41	10,67	6,29	4,81	4,43	4,36	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
IGP-DI (inflação ao atacado %)	8,10	5,52	3,78	10,54	7,18	5,15	4,72	4,62	5,00	4,70	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68	4,68
IGP-M (inflação ao atacado %)	7,82	5,51	3,69	10,68	7,17	5,21	4,95	4,79	4,85	4,68	4,58	4,58	4,58	4,58	4,58	4,58	4,58	4,58	4,58	4,58	4,58	4,58	4,58	4,58
FIPE (inflação cidade de São Paulo %)	5,10	3,88	5,20	11,07	6,54	5,19	4,70	4,61	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
Taxa Câmbio – fim de período (R\$/US\$)	2,0450	2,3560	2,6550	3,9610	3,2521	3,45	3,30	3,30	3,50	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40	3,40
Taxa Câmbio – média (R\$/US\$)	1,9541	2,1604	2,3534	3,3372	3,4812	3,39	3,20	3,18	3,46	3,40	3,37	3,37	3,37	3,37	3,37	3,37	3,37	3,37	3,37	3,37	3,37	3,37	3,37	3,37
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	10,25	9,50	9,25	9,63	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
Meta Taxa Selic - média período (% a.a.)	8,49	8,22	10,90	13,26	14,00	11,53	10,75	10,75	9,80	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,3	33,8	36,7	36,0	45,15*	50,67	51,45	51,60	54,30	55,00	55,00	55,00	55,00	55,00	55,00	55,00	55,00	55,00	55,00	55,00	55,00	55,00	55,00	55,00
PIB (% de crescimento)	1,03	2,50	0,10	-3,80	-3,49*	0,50	0,48	0,48	2,30	2,30	2,37	2,37	2,37	2,37	2,37	2,37	2,37	2,37	2,37	2,37	2,37	2,37	2,37	2,37
Produção Industrial (%)	-2,70	1,20	-3,20	-8,30	-6,65*	1,00	1,00	1,09	2,10	2,10	2,28	2,28	2,28	2,28	2,28	2,28	2,28	2,28	2,28	2,28	2,28	2,28	2,28	2,28
Conta Corrente (US\$bilhões)	-54,3	-81,4	-104,2	-58,9	-20,3*	-26,00	-26,50	-26,50	-35,00	-35,30	-35,65	-35,65	-35,65	-35,65	-35,65	-35,65	-35,65	-35,65	-35,65	-35,65	-35,65	-35,65	-35,65	-35,65
Balança Comercial (US\$bilhões)	19,4	2,6	-3,9	19,7	47,7	46,00	47,30	47,65	37,20	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00
Invest. Direto no País (ex-IED*) (US\$bi)	65,3*	64,0*	62,5*	61,6*	69,5*	70,00	71,00	72,00	70,50	75,00	73,50	73,50	73,50	73,50	73,50	73,50	73,50	73,50	73,50	73,50	73,50	73,50	73,50	73,50
Preços Administrados (%)	3,65	1,54	5,32	18,07	5,50	5,50	5,64	5,61	4,90	4,60	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65

*1 Obs: dados finais poderão sofrer ajustes finos, conforme revisões posteriores divulgadas.

Fonte: Banco Central do Brasil / Elaboração: BB Investimentos

PRINCIPAIS EVENTOS (20 a 24 fevereiro de 2017)

Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Realizado
19-Fev	Dom	20:50	JAP	Balança comercial	Jan	¥625,9b	¥640,4b	¥641,4b
		20:50	JAP	Exportações A/A	Jan	5,0%	5,4%	1,3%
		20:50	JAP	Importações A/A	Jan	4,8%	-2,6%	8,5%
20-Fev	Seg	15:00	BRA	Balança comercial semanal	fev/19	--	\$956m	\$1249m
			BRA	Federal Debt Total	Jan	--	3113b	\$3053b
		12:00	EUR	Confiança do consumidor	Fev A	-4,9	-4,8	-6,2
		21:30	JAP	Nikkei Japão PMI Manuf	Fev P	--	52,7	53,5
21-Fev	Ter	11:45	EUA	PMI Manufatura EUA Markit	Fev P	55,4	55,0	54,3
		11:45	EUA	PMI Serviços EUA Markit	Fev P	55,8	55,6	53,9
		11:45	EUA	PMI Composto EUA Markit	Fev P	--	55,8	54,3
		05:30	ALE	PMI Manufatura Alemanha Markit/BME	Fev P	56,0	56,4	57,0
		05:30	ALE	PMI Serviços Alemanha Markit	Fev P	53,6	53,4	54,4
		05:30	ALE	PMI Composto Alemanha Markit/BME	Fev P	54,8	54,8	56,1
		04:45	FRA	IPC EU harmonizado M/M	Jan F	-0,2%	-0,2%	-0,3%
		04:45	FRA	IPC EU harmonizado A/A	Jan F	1,6%	1,6%	1,6%
		05:00	FRA	PMI Manufatura França Markit	Fev P	53,5	53,6	52,3
		05:00	FRA	PMI Serviços França Markit	Fev P	53,9	54,1	56,7
		05:00	FRA	PMI Composto França Markit	Fev P	53,8	54,1	56,2
		06:00	EUR	PMI Manufatura zona do euro Markit	Fev P	55,0	55,2	55,5
		06:00	EUR	PMI Serviços zona do euro Markit	Fev P	53,7	53,7	55,6
06:00	EUR	PMI Composto zona do euro Markit	Fev P	54,3	54,4	56,0		
22-Fev	Qua	08:00	BRA	FGV Confiança do Consumidor	Fev	--	79,3	81,8
		08:00	BRA	Custos de construção FGV M/M	Fev	0,35%	0,29%	0,53%
		09:00	BRA	IPCA-15 Inflação IBGE M/M	Fev	0,50%	0,31%	0,54%
		09:00	BRA	IPCA-15 Inflação IBGE A/A	Fev	4,98%	5,94%	5,02%
			BRA	Taxa Selic	fev/22	12,25%	13,00%	12,25%
			BRA	Coleta de impostos	Jan	137050M	127607m	137392M
		12:00	EUA	Vendas de casas já existentes	Jan	5,55m	5,51m	5,69m
		12:00	EUA	Vendas casas existentes M/M	Jan	1,1%	-1,6%	3,3%
		16:00	EUA	FOMC Meeting Minutes	fev/01	NA	NA	NA
		06:00	ALE	Expectativas IFO	Fev	103,0	103,2	104,0
		06:30	GBR	PIB T/T	4T P	0,6%	0,6%	0,7%
		06:30	GBR	PIB A/A	4T P	2,2%	2,2%	2,00%
		07:00	EUR	IPC principal A/A	Jan F	0,9%	0,9%	0,9%
23-Fev	Qui	08:00	BRA	IPC-S IPC FGV	fev/22	0,41%	0,49%	0,40%
		08:00	BRA	IGPM inflação FGV M/M	Fev	0,01%	0,64%	0,08%
		08:00	BRA	IGPM inflação FGV A/A	Fev	5,30%	6,65%	5,38%
		10:30	BRA	Empréstimos pendentes M/M	Jan	--	0,1%	-1,0%
		10:30	BRA	Total empr em aberto	Jan	--	3106b	3074b
		10:30	BRA	Taxa inadimplência emprést. pessoais	Jan	--	6,0%	6,0%
		10:30	BRA	Resultado primário do governo central	Jan	9,4b	-60,1b	19,0b
		10:30	EUA	Índice atividade nat Fed Chicago	Jan	-0,03	0,18	-0,05
		10:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	fev/18	240k	238k	244k
		10:30	EUA	Seguro-desemprego	fev/11	2065k	2077k	2060k
		13:00	EUA	Atividade de fab pelo Fed de Kansas City	Fev	9	9	14
		04:00	ALE	PIB SAZ T/T	4T F	0,4%	0,4%	0,4%
		04:00	ALE	PIB WDA A/A	4T F	1,7%	1,7%	1,7%
04:00	ALE	Confiança do consumidor GfK	Mar	10,1	10,2	10,0		
24-Fev	Sex	05:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	fev/23	0,02%	0,02%	-0,05%
		09:00	BRA	Taxa de desemprego nacional	Jan	12,5%	12,0%	12,6%
		10:30	BRA	Resultado primário do setor público	Jan	18,8b	-70,7b	36,7b
		10:30	BRA	Resultado nominal do setor público	Jan	-10,2b	-105,2b	0,3b
		10:30	BRA	Coeficiente % da dívida/PIB	Jan	46,5%	45,9%	46,4%
		11h10	BRA	CNI Confiança do consumidor	Fev	--	103,8	104,4
		12:00	EUA	Vendas de casas novas	Jan	571k	535k	555k
		12:00	EUA	Vendas casas novas M/M	Jan	6,4%	-10,4%	3,7%
		12:00	EUA	Sentimento Univ de Mich	Fev F	96,0	95,7	96,3
04:45	FRA	Confiança do consumidor	Fev	100	100	100		

PRINCIPAIS EVENTOS (27 fevereiro a 3 de março de 2017)

Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Realizado		
27-Fev	Seg	10:30	EUA	Pedidos de bens duráveis	Jan P	1.6%	-0.5%	1.8%		
		10:30	EUA	Bens duráveis exc transporte	Jan P	0.5%	0.5%	-0.2%		
		10:30	EUA	Pedidos bens cap não def exc av	Jan P	0.5%	0.7%	-0.4%		
		12:00	EUA	Vendas de casas pendentes (MM)	Jan	0.6%	1.6%	-2.8%		
		12:00	EUA	Vendas de casas pendentes NAS A/A	Jan	--	-2.0%	2.7%		
		12:30	EUA	Atividade manuf Fed Dallas	Feb	19.4	22.1	24.5		
		16:20	GBR	Confiança do consumidor GfK	Feb	-6	-5	-6		
		07:00	EUR	Confiança do consumidor	Feb F	-6.2	-6.2	-6.2		
		20:50	JAP	Produção industrial M/M	Jan P	0.4%	0.7%	-0.8%		
		20:50	JAP	Produção industrial A/A	Jan P	4.3%	3.2%	3.2%		
		20:50	JAP	Comércio varejista A/A	Jan	1.0%	0.6%	1.0%		
		20:50	JAP	Vendas a varejo MM	Jan	0.3%	-1.7%	0.5%		
		28-Fev	Ter	10:30	EUA	PIB anualizado T/T	4T S	2.1%	1.9%	1.9%
				10:30	EUA	Consumo pessoal	4T S	2.6%	2.5%	3.0%
10:30	EUA			Principais gastos pessoais T/T	4T S	1.3%	1.3%	1.2%		
10:30	EUA			Balança comercial de bens avançados	Jan	-\$66.0b	-\$65.0b	-\$69.2b		
10:30	EUA			Estoques no atacado M/M	Jan P	0.4%	1.0%	-0.1%		
10:30	EUA			Estoques de varejo M/M	Jan	--	0.0%	0.8%		
11:00	EUA			S&P CoreLogic CS 20-cidades A/A NSA	Dec	5.40%	5.27%	5.58%		
11:45	EUA			PMI do Fed de Chicago	Feb	53.5	50.3	57.4		
12:00	EUA			Conf. Board Confiança do consumidor	Feb	111.0	111.8	114.8		
12:00	EUA			PMI do Fed de Richmond	Feb	10	12	17		
04:45	FRA			IPC EU harmonizado M/M	Feb P	0.4%	-0.3%	0.1%		
04:45	FRA			IPC EU harmonizado A/A	Feb P	1.7%	1.6%	1.4%		
04:45	FRA			PIB T/T	4T P	0.4%	0.4%	0.4%		
04:45	FRA			PIB A/A	4T P	1.1%	1.1%	1.2%		
21:30	JAP			Nikkei Japão PMI Manuf	Feb F	--	53.5	53.3		
22:00	CHI			PMI não manufatura	Feb	--	54.6	54.2		
22:00	CHI			PMI manufatura	Feb	51.2	51.3	51.6		
22:45	CHI			Caixin China PMI Manuf	Feb	50.8	51.0	51.7		
01-Mar	Qua	10:30	EUA	Renda pessoal	Jan	0.3%	0.3%	0.4%		
		10:30	EUA	Gastos pessoais	Jan	0.3%	0.5%	0.2%		
		10:30	EUA	Principal DCP M/M	Jan	0.3%	0.1%	0.3%		
		10:30	EUA	Principal DCP A/A	Jan	1.7%	1.7%	1.7%		
		11:45	EUA	PMI Manufatura EUA Markit	Feb F	54.5	54.3	54.2		
		12:00	EUA	Manufaturados ISM	Feb	56.2	56.0	57.7		
		16:00	EUA	Livro Bege		NA	NA	NA		
		05:55	ALE	PMI Manufatura Alemanha Markit/BME	Feb F	57.0	57.0	56.8		
		10:00	ALE	IPC EU harmonizado M/M	Feb P	0.6%	-0.8%	0.7%		
		10:00	ALE	IPC EU harmonizado A/A	Feb P	2.1%	1.9%	2.2%		
		05:50	FRA	PMI Manufatura França Markit	Feb F	52.3	52.3	52.2		
		06:00	EUR	PMI Manufatura zona do euro Markit	Feb F	55.5	55.5	55.4		
		02-Mar	Qui		BRA	Vendas de veículos Fenabrave	Feb	--	147208	135663
08:00	BRA			IPC-S IPC FGV	Feb 28	0.32%	0.40%	0.31%		
08:30	BRA			Ata do Copom	Fev	NA	NA	NA		
10:00	BRA			Markit Brasil PMI Manufatura	Feb	--	44.0	46.9		
15:00	BRA			Total de importação	Feb	\$11050m	\$12187m	\$10912m		
15:00	BRA			Total de exportações	Feb	\$14540m	\$14911m	\$15472m		
15:00	BRA			Balança comercial mensal	Feb	\$3300m	\$2725m	\$4560m		
	EUA			Total de vendas de veículos Wards	Feb	17.70m	17.48m	17.47m		
	EUA			Vendas de veículos domésticos Wards	Feb	13.65m	13.60m	13.65m		
10:30	EUA			Novos pedidos seguro-desemprego	Feb 25	245k	242k	223k		
10:30	EUA			Seguro-desemprego	Feb 18	2060k	2063k	2066k		
07:00	EUR			Taxa de desemprego	Jan	9.6%	9.6%	9.6%		
07:00	EUR			Estimativa do IPC A/A	Feb	2.0%	1.8%	2.0%		
07:00	EUR			IPC principal A/A	Feb A	0.9%	0.9%	0.9%		
20:30	JAP			Taxa de desemprego	Jan	3.0%	3.1%	--		
20:30	JAP			IPC nacional A/A	Jan	0.4%	0.3%	--		
20:30	JAP			IPC nacional exc percíveis A/A	Jan	0.0%	-0.2%	--		
20:30	JAP	IPC nac ex alimentos frescos, energia	Jan	0.2%	0.1%	--				
03-Mar	Sex	05:00	BRA	IPC FIPE - mensal	Feb	-0.02%	0.32%	--		
			BRA	Índice de preço de commodity A/A	Feb	--	-9.10%	--		
			BRA	Índice de preço de commodity M/M	Feb	--	-1.13%	--		
			BRA	Caged - Criação de empregos formais	Jan	-35575	-462366	--		
		04:00	ALE	Vendas a varejo M/M	Jan	0.3%	-0.9%	--		
		04:00	ALE	Vendas no varejo A/A	Jan	0.7%	-1.1%	--		

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Itens		
	3	4	5
Hamilton Moreira Alves Rafael Reis			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

Administração

Diretor	Gerente Executiva
Fernando Campos	Fernanda Peres Arraes

Equipe de Pesquisa

Gerente - Wesley Bernabé	wesley.bernabe@bb.com.br
---------------------------------	--------------------------

Renda Variável

Equity I	Equity II
Analista-Chefe – Mário Bernardes Junior	Analista-Chefe – Victor Penna

Educação

Mário Bernardes Junior
mariobj@bb.com.br

Agronegócios

Márcio de Carvalho Montes
mcmontes@bb.com.br

Infraestrutura e Concessões

Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Alimentos & Bebidas

Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

Imobiliário

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Materiais Básicos

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
Gabriela Cortez
gabrielaecortez@bb.com.br

Indústrias e Transportes

Fabio Cardoso
fcardoso@bb.com.br

Varejo e Consumo

Maria Paula Cantusio
paulacantusio@bb.com.br

Equity III

Analista-Chefe – Wesley Bernabé

Petróleo & Gás

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br

Utilities

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br
Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br
Carlos Daltozo
daltozo@bb.com.br
Kamila dos Santos de Oliveira
kamila@bb.com.br

Renda Fixa

Renato Odo
renato.odo@bb.com.br
José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br

Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br
Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Equipe de Vendas

Atacado: bb.distribuicao@bb.com.br

Gerente - Antonio Emilio Ruiz

Bianca Onuki Nakazato
Denise Rédua de Oliveira
Elisângela Pires Chaves
Henrique Reis

Bruno Finotello
Edger Euber Rodrigues
Fábio Caponi Bertoluci
Marcela Andressa Pereira

Varejo: acoes@bb.com.br

Gerente - Mario D'Amico

Bruno Henrique de Oliveira
Fabiana Regina de Oliveira
Rodrigo Ataíde Roxo

BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Selma Cristina da Silva +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675853

Melton Plummer +44 (207) 3675843

Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of M&A

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Daniel Alves Maria +1 (646) 845-3710

Deputy Managing Director

Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710

Institutional Sales - Equity

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

Institutional Sales - Fixed Income

Cassandra Voss +1 (646) 845-3713

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Syndicate

Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717

Sales

Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715

Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Marcelo Sobreira +65 6420-6577

Director, Head of Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570

Institutional Sales

Paco Zayco +65 6420-6571

Zhao Hao +65 6420-6582