

Relatório Focus

3 de abril de 2017

Estratégia Macro

Hamilton Moreira Alves, CNPI-T

Rafael Freda Reis, CNPI

Inflação ao consumidor para 2017 mantém o arrefecimento e catalisa otimismo dos agentes com Selic

O relatório semanal Focus do Banco Central, que traz a mediana das projeções de mercado, trouxe destacadamente a continuidade da queda da inflação ao consumidor e da Selic para 2017, mantendo-se, no entanto, o favorável cenário para o ano que vem inerte em relação aos dados da semana anterior.

Selic em queda, respaldada pelo IPCA declinante e pelo cenário recessivo. Em queda pela quarta semana consecutiva e mantendo a estimativa abaixo do centro da meta estipulada de 4,5%, o IPCA previsto para 2017 baixou para a 4,10%, ante 4,12% da semana anterior. Nesta semana, que antecede a próxima reunião do Copom os agentes calibrarão suas apostas quanto ao ritmo de corte na Selic a ser imposto pela autoridade monetária, a ser deliberado no próximo dia 12, ponderando especialmente a divulgação do IPCA de março na sexta-feira, esperado em 0,25%.

Quanto ao ritmo de cortes da Selic, as tímidas apostas vistas na semana passada no sentido de 125 pontos-base de magnitude foram obliteradas pelo Relatório Trimestral de Inflação do Banco Central, que esfriou os ânimos ao citar que o atual cenário “fortalece a possibilidade de uma intensificação moderada do ritmo de flexibilização da política monetária, em relação ao ritmo imprimido nas duas últimas reuniões do Copom”, denotando então o que deve ser traduzido como um corte de 100 pontos-base. No entanto, o otimismo do mercado com a dinâmica inflacionária aliada à ainda incipiente retomada econômica em andamento sinaliza um viés de queda ainda mais abrupto para a Selic ao longo de 2017, chegando nesta semana a sua projeção a 8,75% ante 9,00% na semana anterior.

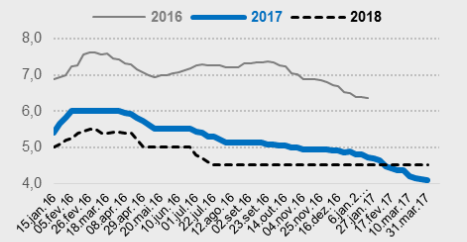
Risco a este cenário, – e talvez subestimado pelo mercado neste momento – reside sobre a reforma da previdência. Cabe salientar que a aridez do apoio governamental se elevou nas últimas semanas, afastando, ainda que ligeiramente, a concretização da reforma proposta, não apenas quanto a prazo de implementação, mas também com relação ao seu caráter original, que cede a concessões e evolui a uma versão “desidratada” com o passar do tempo. Desta maneira, sustentamos nossa visão ligeiramente menos otimista do que o mercado, de uma Selic a 9,75% ao término de 2017 com um Copom mais vigilante a este imbróglcio.

Para 2018, os principais indicadores mantiveram-se imóveis. Dos quatro indicadores mais de perto acompanhados (IPCA, Selic, Câmbio e PIB), nenhum sofreu mudança ante a semana anterior. Mesmo com uma agenda forte tanto interna quanto externamente, a elevação nas incertezas vista com Trump e a sua derrota perante o congresso norte-americano no exterior e ruídos no front político doméstico, a percepção dos agentes quanto a 2018 permaneceu, neste momento, em “compasso de espera”.

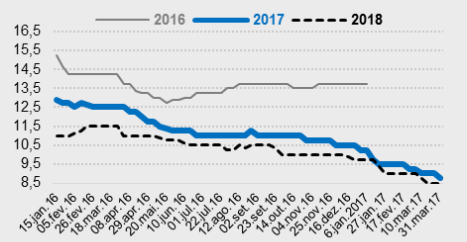
Síntese:

- O IPCA retraiu a 4,10% para 2017 (4,12% antes) e manteve-se a 4,50% para 2018.
- A taxa Selic cedeu a 8,75% (9,00% antes) 9,00% para 2017 e ficou em 8,50% para 2018.
- A taxa de câmbio cedeu a R\$ 3,25 para 2017 (R\$ 3,28 antes) e manteve-se em R\$ 3,40 para 2018.
- O PIB permaneceu em 0,47% para 2017 e em 2,50% para 2018.
- O CDS (Credit Default Swap) brasileiro de 5 anos (CBIN) findou a semana em queda, indo a 226 pts (31/mar), ante 237 pts da semana anterior (24/mar).

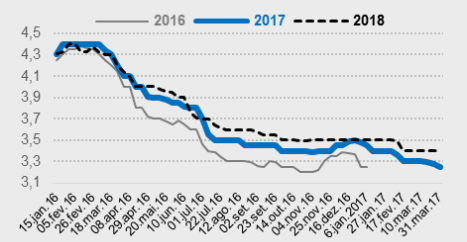
IPCA (%) – Expectativa (mediana)



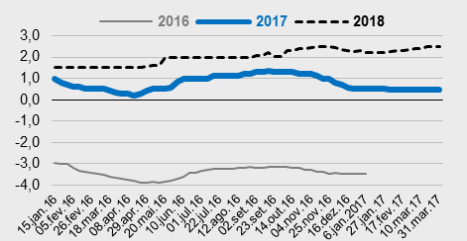
SELIC (% a.a.) – Expectativa (mediana)



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	Final	Final	Final	Final	Final	Final	Final	Final	Final	Final	Final	Final	Final	Final	Final	Final	Final	
Indicadores - Mediana - Agregado																							
IPCA (inflação ao consumidor %)	5,84	5,91	6,41	10,67	6,29	4,81	4,12	4,10	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	4,32	4,29	5,00	4,60	4,61	4,61	4,61	4,61	4,61	4,61	4,61	4,61	4,61	4,61	4,61	4,61	
IGP-M (inflação ao atacado %)	7,82	5,51	3,69	10,68	7,17	5,21	4,51	4,36	4,85	4,55	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	
FIPE (inflação cidade de São Paulo %)	5,10	3,88	5,20	11,07	6,54	5,19	3,96	3,75	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	3,28	3,25	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	
Taxa Câmbio – média (R\$/US\$)	1,9541	2,1604	2,3534	3,3372	3,4812	3,39	3,18	3,18	3,46	3,36	3,35	3,35	3,35	3,35	3,35	3,35	3,35	3,35	3,35	3,35	3,35	3,35	
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	10,25	9,00	8,75	9,63	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	
Meta Taxa Selic - média período (% a.a.)	8,49	8,22	10,90	13,26	14,00	11,53	10,41	10,38	9,80	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,3	33,8	36,7	36,0	45,9	50,67	51,70	51,70	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	
PIB (% de crescimento)	1,92	3,00	0,50	-3,77	-3,59	0,50	0,47	0,47	2,30	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	
Produção Industrial (%)	-2,7	1,2	-3,2	-8,3	-6,6	1,00	1,22	1,20	2,10	2,10	2,06	2,06	2,06	2,06	2,06	2,06	2,06	2,06	2,06	2,06	2,06	2,06	
Conta Corrente (US\$bilhões)	-54,3	-81,4	-104,2	-58,9	-23,5	-26,00	-26,00	-26,00	-35,00	-36,50	-36,50	-36,50	-36,50	-36,50	-36,50	-36,50	-36,50	-36,50	-36,50	-36,50	-36,50	-36,50	
Balança Comercial (US\$bilhões)	19,4	2,6	-3,9	19,7	47,7	46,00	49,50	50,07	37,20	41,20	41,90	41,90	41,90	41,90	41,90	41,90	41,90	41,90	41,90	41,90	41,90	41,90	
Invest. Direto no País (ex-IED*) (US\$bi)	65,3*	64,0*	62,5*	61,6*	78,9	70,00	73,50	75,00	70,50	74,00	74,50	74,50	74,50	74,50	74,50	74,50	74,50	74,50	74,50	74,50	74,50	74,50	
Preços Administrados (%)	3,65	1,54	5,32	18,07	5,50	5,50	5,50	5,50	4,90	4,55	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	4,60	

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

Fonte: Banco Central do Brasil / Elaboração: BB Investimentos

Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Real	Viés
27-Mar	Seg	08:00	BRA	FGV Confiança do Consumidor	Mar	--	81.8	85.3	▲
		14:30	BRA	Coleta de impostos	Fev	93000m	137392m	92358m	—
		15:00	BRA	Balança comercial semanal	Mar-26	--	\$1437m	\$1602m	—
		11:30	EUA	Atividade manuf Fed Dallas	Mar	22.0	24.5	16.9	NA
		05:00	ALE	Expectativas IFO	Mar	104.3	104.2	105.7	NA
28-Mar	Ter	05:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	Mar-23	-0.03%	0.02%	0.06%	▼
		08:00	BRA	Custos de construção FGV M/M	Mar	0.55%	0.53%	0.36%	▲
		09:00	BRA	Fabricação PPI M/M	Fev	--	0.28%	-0.26%	NA
		09:00	BRA	Fabricação PPI A/A	Fev	--	-0.03%	0.30%	NA
			BRA	Federal Debt Total	Fev	--	3053b	3135b	—
		09:30	EUA	Balança comercial de bens avançados	Fev	-\$67.0b	-\$69.2b	-\$64.8b	NA
		09:30	EUA	Estoques no atacado M/M	Fev P	0.2%	-0.2%	0.4%	NA
		09:30	EUA	Estoques de varejo M/M	Fev	--	0.8%	0.4%	NA
		10:00	EUA	S&P CoreLogic CS 20-cidades M/M SA	Jan	0.7%	0.93%	0.86%	NA
		10:00	EUA	S&P CoreLogic CS 20-cidades A/A NSA	Jan	5.6%	5.58%	5.73%	NA
		11:00	EUA	Conf. Board Confiança do consumidor	Mar	113.0	114.8	125.6	▲
		20:50	JAP	Vendas a varejo M/M	Fev	--	0.5%		NA
		29-Mar	Qua	09:00	BRA	Volume do setor de serviços IBGE A/A	Jan	-4.5%	-5.7%
10:30	BRA			Empréstimos pendentes M/M	Fev	--	-1.0%	-0.10%	▲
10:30	BRA			Total empr em aberto	Fev	--	3074b	3070b	▲
10:30	BRA			Taxa de inadimplência de empréstimos pessoais	Fev	--	6.0%	5.9%	▲
11:00	EUA			Vendas de casas pendentes NAS A/A	Fev	--	2.7%	-2.4%	NA
03:45	FRA	Confiança do consumidor	Mar	--	100	100	NA		
30-Mar	Qui	08:00	BRA	IGPM inflação FGV M/M	Mar	0.05%	0.08%	0.01%	▲
		08:00	BRA	IGPM inflação FGV A/A	Mar	4.88%	5.38%	4.86%	▲
		08:30	BRA	Relatório Trimestral de Inflação - RTI (Bacen)	1T	NA	NA	NA	NA
		09:00	BRA	Vendas no varejo A/A	Jan	-4.3%	-4.9%	-7.0%	▼
		09:00	BRA	Vendas a varejo M/M	Jan	0.5%	-1.90%	-0.7%	▼
		09:00	BRA	Venda ampla varejo A/A	Jan	-5.9%	-6.7%	-4.8%	▲
		09:00	BRA	Venda ampla varejo (M/M)	Jan	-0.9%	-0.1%	-0.2%	▲
		14h30	BRA	Resultado primário do governo central	Fev	-21.6b	19.0b	-26.3b	▼
		09:30	EUA	PIB anualizado T/T	4T T	2.0%	1.9%	2.1%	▲
		09:30	EUA	Consumo pessoal	4T T	3.0%	3.0%	3.5%	▲
		09:30	EUA	Principais gastos pessoais T/T	4T T	1.2%	1.2%	1.3%	NA
		09:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	0:00	247k	261k	258k	NA
		06:00	EUR	Confiança do consumidor	Mar F	108.3	108.0	107.9	NA
		09:00	ALE	IPC EU harmonizado M/M	Mar P	0.5%	0.7%	0.1%	NA
		09:00	ALE	IPC EU harmonizado A/A	Mar P	1.9%	2.2%	1.5%	NA
		20:01	GBR	Confiança do consumidor GfK	Mar	-7	-6		NA
		20:30	JAP	Taxa de desemprego	Fev	3.0%	3.0%	2.8%	NA
		20:30	JAP	IPC nacional A/A	Fev	0.2%	0.4%	0.3%	NA
		20:30	JAP	IPC nac ex alimentos frescos, energia A/A	Fev	0.1%	0.2%	0.1%	NA
		20:50	JAP	Produção industrial M/M	Fev P	1.2%	-0.4%	2.0%	NA
20:50	JAP	Produção industrial A/A	Fev P	3.9%	3.7%	4.8%	NA		
22:00	CHI	PMI manufatura	Mar	51.7	51.6	51.8	▲		
22:00	CHI	PMI não manufatura	Mar		54.2	55.1	▲		
31-Mar	Sex	09:00	BRA	Taxa de desemprego nacional	Fev	13.1%	12.6%	13.2%	▼
		10:30	BRA	Resultado primário do setor público consolidado	Fev	-22.7b	36.7b	-23.5b	▼
		10:30	BRA	Resultado nominal do setor público consolidado	Fev	-55.8b	0.3b	-54.2b	▲
		10:30	BRA	Coefficiente % da dívida/PIB	Fev	47.2%	46.4%	47.4%	▼
		08:30	BRA	Atividade econômica M/M	Jan	-0.20%	-0.32%	-0.26%	▼
		08:30	BRA	Atividade econômica A/A	Jan	-0.50%	-2.33%	-0.79%	▼
		09:30	EUA	Renda pessoal	Fev	0.4%	0.4%	0.4%	—
		09:30	EUA	Gastos pessoais	Fev	0.2%	0.2%	0.1%	NA
		9:30	EUA	Principal DCP M/M	Fev	0.2%	0.3%	0.2%	—
		09:30	EUA	Principal DCP A/A	Fev	1.7%	1.7%	1.8%	▲
		10:45	EUA	Índ Purchasing Mgr Chicago	Mar	56.9	57.4	57.7	▲
		11:00	EUA	Sentimento Univ de Mich	Mar F	97.6	97.6	96.9	▼

Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Real	Viés
		04:55	ALE	Taxa de seguro desemprego SA	Mar	5.9%	5.9%	5.8%	NA
31-Mar	Sex	03h00	ALE	Vendas no varejo A/A (euro)	Fev	0.4%	2.7%	-2.1%	NA
		03:45	FRA	IPC EU harmonizado M/M	Mar P	0.7%	0.2%	0.7%	NA
		03:45	FRA	IPC EU harmonizado A/A	Mar P	1.4%	1.4%	1.4%	NA
		05:30	GBR	PIB T/T	4T F	0.7%	0.7%	0.7%	—
		05:30	GBR	PIB A/A	4T F	2.0%	2.0%	1.9%	▼
		06:00	EUR	Estimativa do IPC A/A	Mar	1.8%	2.0%	1.5%	NA
2-Abr	Dom	20:30	JAP	Nikkei Japão PMI Manuf	Mar F	--	52.6	52.4	—
		22:45	CHI	Caixin China PMI Manuf	Mar	51.3	51.7	51.3	—
		03h00	ALE	Vendas no varejo A/A (euro)	Fev	0.4%	2.7%	-2.1%	NA

Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Real	Viés
3-Abr	Seg	08:00	BRA	IPC-S IPC FGV	31-mar	0.47%	0.39%	0.47%	—
		09:00	BRA	Markit Brasil PMI Manufatura	Mar	--	46.9	49.6	▲
		11:00	BRA	Utilização da capacidade CNI (SA)	Fev	--	77.7%	77.3%	—
			BRA	Vendas de veículos Fenabrave	Mar	--	135663		
		15h00	BRA	Total de importação	Mar	\$13415m	\$10912m	\$12940m	NA
		15h00	BRA	Total de exportações	Mar	\$20400m	\$15472m	\$20085m	NA
		15h00	BRA	Balança comercial mensal	Mar	\$6850m	\$4560m	\$7145m	NA
		10:45	EUA	PMI Manufatura EUA Markit	Mar F	53.5	53.4	53.3	NA
		11:00	EUA	Manufaturados ISM	Mar	57.2	57.7	57.2	—
		04:55	ALE	PMI Manufatura Alemanha Markit/BME	Mar F	58.3	58.3	58.3	—
		04:50	FRA	PMI Manufatura França Markit	Mar F	53.4	53.4	53.3	—
		05:30	GBR	Markit UK PMI Manufacturing SA	Mar	55.0	54.6	54.2	▼
		05:00	EUR	PMI Manufatura zona do euro Markit	Mar F	56.2	56.2	56.2	—
		06:00	EUR	Taxa de desemprego	Fev	9.5%	9.6%	9.5%	—
4-Abr	Ter	05:00	BRA	IPC FIPE - mensal	Mar	--	-0.08%		
		09:00	BRA	Produção industrial M/M	Fev	0.4%	-0.1%		
		09:00	BRA	Produção industrial A/A	Fev	0.1%	1.4%		
			BRA	CNI Consumer Confidence	Mar	--	104.4		
		09:30	EUA	Balança comercial	Fev	-\$45.0b	-\$48.5b		
		11:00	EUA	Pedidos de fábrica	Fev	0.9%	1.2%		
		11:00	EUA	Pedidos de fábrica ex trans	Fev	--	0.3%		
		11:00	EUA	Pedidos de bens duráveis	Fev F	--	1.7%		
		11:00	EUA	Bens duráveis exc transporte	Fev F	--	0.4%		
		5-Abr	Qua	09:00	BRA	Markit Brasil PMI Composto	Mar	--	46.6
09:00	BRA			Markit Brasil PMI Serviços	Mar	--	46.4		
04/12	BRA			Índice de preço de commodity A/A	Mar	--	-9.91%		
04/12	BRA			Índice de preço de commodity M/M	Mar	--	-2.37%		
09:15	EUA			ADP Variação setor empregos	Mar	189k	298k		
15:00	EUA			FOMC Meeting Minutes	15-mar	NA	NA		
22:45	CH			Caixin China PMI Composto	Mar	--	52.6		
22:45	CH			Caixin China PMI Serviços	Mar	--	52.6		
6-Abr	Qui	08:00	BRA	IGP-DI Inflação FGV M/M	Mar	--	0.06%		
		08:00	BRA	Inflação FGV IGP-DI A/A	Mar	--	5.26%		
		11:20	BRA	Produção de veículos Anfavea	Mar	--	200385		
		11:20	BRA	Vendas de veículos Anfavea	Mar	--	135665		
		11:20	BRA	Exportações de veículos Anfavea	Mar	--	66268		
		09:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	1-Abr	250k	258k		
		04:00	EUR	ECB President Draghi speaks in Frankfurt	6-Abr	NA	NA		
		04/07	CH	Reservas estrangeiras	Mar	\$3007.5b	\$3005.1b		
7-Abr	Sex	09:00	BRA	IPCA inflação IBGE M/M	Mar	0.25%	0.33%		
		09:00	BRA	IPCA Inflação IBGE A/A	Mar	4.57%	4.76%		
		09:30	EUA	Variação folha de pag não agrícola	Mar	175k	235k		
		09:30	EUA	Variaç em folha pgmto privada	Mar	179k	227k		
		09:30	EUA	Taxa de desemprego	Mar	4.7%	4.7%		
		09:30	EUA	Média de ganhos por hora M/M	Mar	0.2%	0.2%		
		09:30	EUA	Média de ganhos por hora A/A	Mar	2.7%	2.8%		
		11:00	EUA	Vendas de negócio no atacado M/M	Fev	--	-0.1%		
		11:00	EUA	Estoques no atacado M/M	Fev F	0.4%	0.4%		
		16:00	EUA	Crédito ao consumidor	Fev	\$12.500b	\$8.794b		
		03:00	ALE	Produção industrial SAZ M/M	Fev	-0.2%	2.8%		
		03:00	ALE	Produção industrial WDA A/A	Fev	0.6%	0.0%		
		03:00	ALE	Balança comercial	Fev	17.4b	14.9b		
		03:00	ALE	Exportações SAZ M/M	Fev	-0.4%	2.6%		
		03:00	ALE	Importações SAZ M/M	Fev	1.1%	2.8%		
		03:45	FRA	Balança comercial	Fev	-4900m	-7940m		
		03:45	FRA	Produção industrial M/M	Fev	0.5%	-0.3%		
		03:45	FRA	Produção industrial A/A	Fev	1.4%	-0.4%		

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

Mário Bernardes Junior
mariobj@bb.com.br
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