

Relatório Focus

9 de janeiro de 2017

Estratégia Macro

Hamilton Moreira Alves, CNPI-T

Rafael Freda Reis, CNPI

Viés desinflationário e manutenção da interrupção de queda do PIB

No relatório semanal Focus do Banco Central, que traz a mediana das projeções de mercado, para 2017, o destaque ficou por conta da continuidade do processo desinflationário percebido pelos agentes. Em menor grau, mas também relevante, nota-se a percepção de uma maior estabilidade econômica denotada pela interrupção das quedas sucessivas na perspectiva de crescimento do PIB. A taxa Selic permaneceu estável, não distante de 10,0%.

Arrefecimento inflacionário. Incertezas rondaram o processo de arrefecimento inflacionário em meados de 2016, por conta da resiliência dos preços dos alimentos. Porém, a tendência declinante da expectativa do IPCA para 2017 ganhou força a partir de outubro do ano passado, sendo descontinuada em novembro, mas, a taxa manteve-se abaixo de 5,0%. Agora, para o ano corrente, os prognósticos de mercado prevêem uma taxa de inflação em 4,81% - cada vez mais próxima do centro da meta estipulada (4,5%). Ainda que o arrefecimento da inflação tenha vindo em parte por conta do cenário recessivo, com os agentes estimando que o IPCA encerre 2016 abaixo do limite superior de 6,5% (fato que não ocorria desde 2014), criou-se espaço para pavimentar o caminho para sucessivos cortes na taxa básica de juros (Selic), com segurança adicional para o Copom. Isto já foi entendido pelo mercado na semana anterior, quando houve uma redução na previsão da taxa Selic para o término de 2017, de 10,50% a.a. para 10,25% a.a. – que prosseguiu nesta semana.

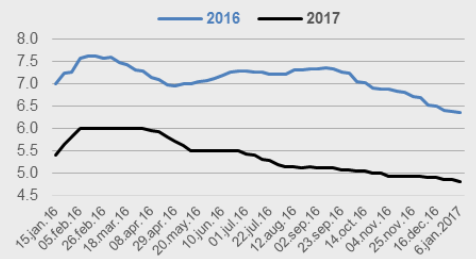
PIB estacionou. Após 10 semanas anteriores decaindo gradualmente, a projeção do PIB para 2017 perdurou em +0,50% pela segunda semana. Ainda que a superior contribuição do ciclo de queda da Selic para a recuperação econômica já tenha se iniciado, dados econômicos não favoráveis ainda turvam a visão dos investidores. Os fracos números de produção industrial e de vendas do setor automotivo elevaram o ceticismo dos agentes quanto a velocidade e a magnitude da retomada econômica, retendo um maior otimismo, neste momento. Além disto, o relatório Focus já registra uma expectativa bastante aquém das projeções de crescimento do Ministério da Fazenda (1,0%) e do Bacen (0,8%) para 2017.

Câmbio arrefeceu ligeiramente. A taxa de câmbio cedeu a R\$ 3,45 (R\$ 3,48 antes) para 2017. Em nossa visão, no entanto, com o recuo do risco-país (CDS), advindo da melhoria do panorama econômico doméstico, que tende a tornar-se mais palpável a partir do segundo semestre, bem como de um cenário externo mais benigno, com recuperação nos preços de commodities, que favorecem as exportações brasileiras, desobstruiu-se a possibilidade de valorização do real. Enfim, com os elementos domésticos atuais e em um contexto no qual se concretize nossa crença de apenas alguns solavancos advindos do governo Trump nos EUA este ano, acreditamos em uma trajetória de longo prazo de apreciação, com a cotação seguindo para um patamar em torno de R\$ 3,00. Obviamente, que as melhorias econômicas de nossos dois maiores parceiros comerciais, China e EUA, favorecem, bem como o saldo positivo do ingresso de investimento direto no País ante o déficit em conta corrente.

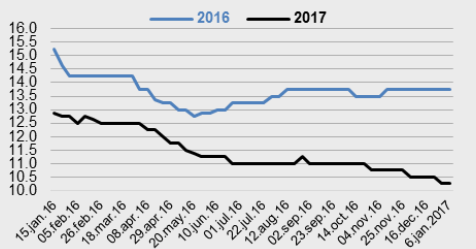
Síntese:

- O IPCA para 2016 recuou a 6,35% (6,38% antes) e a 4,81% (4,87% antes) para 2017.
- A taxa Selic findou em 13,75% em 2016 e manteve-se em 10,25% a.a. para 2017.
- A taxa de câmbio cedeu a R\$3,45 (R\$ 3,48 antes) para 2017 (R\$3,2510 em 2016).
- O PIB para 2016 permaneceu em -3,49% e em +0,50% para 2017.
- O O CDS (Credit Default Swap) brasileiro de 5 anos (CBIN) findou a semana em 259 pts (6/jan), ante 280 pts da semana anterior (29/dez).

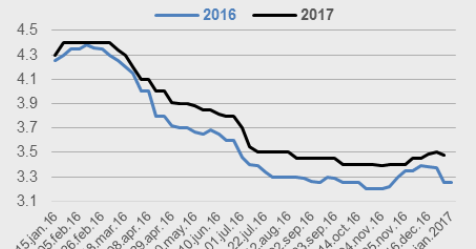
IPCA (%) – Expectativa (mediana)



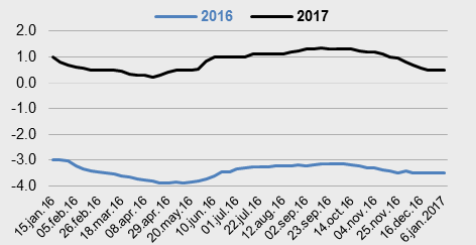
SELIC (% a.a.) – Expectativa (mediana)



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



PIB (%) – Expectativa (mediana)



Fonte: Bacen / Elaboração: BB Investimento

Expectativas de Mercado *1	2011					2016			2017		
	Final	Final	Final	Final	Final	08.jan.16	30.dez.16	06.jan.17	08.jan.16	30.dez.16	06.jan.17
Indicadores - Mediana - Agregado											
IPCA (inflação ao consumidor %)	6,50	5,84	5,91	6,41	10,67	6,93	6,38	6,35	5,20	4,87	4,81
IGP-DI (inflação ao atacado %)	5,01	8,10	5,52	3,78	10,54	6,18	7,18 (F)	-	5,30	5,13	5,15
IGP-M (inflação ao atacado %)	5,10	7,82	5,51	3,69	10,68	6,58	7,17 (F)	-	5,23	5,08	5,21
FIPE (inflação cidade de São Paulo %)	5,81	5,10	3,88	5,20	11,07	6,04	6,54 (F)	-	5,00	5,19	5,19
Taxa Câmbio – fim de período (R\$/US\$)	1,8690	2,0450	2,3560	2,6550	3,9610	4,25	3,2510 (F)	-	4,23	3,48	3,45
Taxa Câmbio – média período (R\$/US\$) *1	1,6741	1,9541	2,1604	2,3534	3,3372	4,14	3,4812 (F)	-	4,10	3,40	3,39
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	11,00	7,25	10,00	11,75	14,25	15,25	13,75 (F)	-	12,75	10,25	10,25
Meta Taxa Selic - média período (% a.a.)	11,62	8,49	8,22	10,90	13,26	15,38	14,00 (F)	-	13,19	11,56	11,53
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	36,4	35,3	33,8	36,7	36,0	39,3	45,20	45,15	41,40	50,74	50,67
PIB (% de crescimento)	2,73	1,03	2,50	0,10	-3,80	-2,99	-3,49	-3,49	0,86	0,50	0,50
Produção Industrial (%)	0,30	-2,70	1,20	-3,20	-8,30	-3,45	-6,58	-6,65	1,98	0,88	1,00
Conta Corrente (US\$bilhões)	-52,5	-54,3	-81,4	-104,2	-58,9	-38,00	-20,35	-20,30	-32,00	-25,35	-26,00
Balança Comercial (US\$bilhões)	29,8	19,4	2,6	-3,9	19,7	35,00	47,7 (F)	-	35,00	46,98	46,00
Invest. Direto no País (ex-IED*) (US\$bi)	66,7*	65,3*	64,0*	62,5*	61,6*	55,00	69,00	69,50	60,00	70,00	70,00
Preços Administrados (%)	6,20	3,65	1,54	5,32	18,07	7,50	5,71	5,76	5,50	5,54	5,50

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

Fonte: Banco Central do Brasil / Elaboração: BB Investimentos

AGENDA DE EVENTOS (2 a 6 de janeiro de 2017)										
Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Realizado		
02-jan	Seg	08h00	BRA	IPC-S IPC FGV	31-dez	0,34%	0,24%	0,33%		
		10h00	BRA	Markit Brasil PMI Manufatura	Dez	--	46,2	45,2		
		10h00	BRA	Balança comercial mensal	Dez	\$3750m	\$4758m	\$4415m		
		10h00	BRA	Total de exportações	Dez	\$16000m	\$16220m	\$15941m		
		10h00	BRA	Total de importação	Dez	\$12091m	\$11463m	\$11525m		
		06h55	ALE	PMI Manufatura Alemanha Markit/BME	Dez F	55,5	55,5	55,6		
		06h50	FRA	PMI Manufatura França Markit	Dez F	53,5	53,5	53,5		
		07h00	EUR	PMI Manufatura zona do euro Markit	Dez F	54,9	54,9	54,9		
		23h45	CHI	Caixin China PMI Manuf	Dez	50,9	50,9	51,9		
03-jan	Ter	12h45	EUA	PMI Manufatura EUA Markit	Dez F	54,2	54,2	54,3		
		13h00	EUA	Manufaturados ISM	Dez	53,7	53,2	54,7		
		11h00	ALE	IPC EU harmonizado M/M	Dez P	0,6%	0,0%	1,0%		
		11h00	ALE	IPC EU harmonizado A/A	Dez P	1,3%	0,7%	1,7%		
		05h45	FRA	IPC EU harmonizado M/M	Dez P	0,5%	0,0%	0,3%		
		05h45	FRA	IPC EU harmonizado A/A	Dez P	0,9%	0,7%	0,8%		
		07h30	GBR	Markit UK PMI Manufacturing SA	Dez	53,3	53,6	56,1		
		22h30	JAP	Nikkei Japão PMI Manuf	Dez F	--	51,9	52,4		
		04-jan	Qua	05h00	BRA	IPC FIPE - mensal	Dez	0,49%	0,15%	0,72%
05h00	BRA			IPC FIPE- Semanal	23-dez	0,44%	0,35%	0,46%		
10h00	BRA			Markit Brasil PMI Composto	Dez	--	45,3	45,2		
10h00	BRA			Markit Brasil PMI Serviços	Dez	--	44,4	45,1		
11h00	BRA			Vendas de veículos Fenabrave	Dez	--	178155	204397		
17h00	EUA			FOMC Meeting Minutes	14-dez	NA	NA	NA		
18h00	EUA			Vendas de veículos domésticos Wards	Dez	13,70m	13,85m	14,19m		
18h00	EUA			Total de vendas de veículos Wards	Dez	17,70m	17,75m	18,29m		
06h55	ALE			PMI Serviços Alemanha Markit	Dez F	53,8	53,8	54,3		
06h55	ALE			PMI Composto Alemanha Markit/BME	Dez F	54,8	54,8	55,2		
05h45	FRA			Confiança do consumidor	Dez	99	98	99		
06h50	FRA			PMI Serviços França Markit	Dez F	52,6	52,6	52,9		
06h50	FRA			PMI Composto França Markit	Dez F	52,8	52,8	53,1		
07h00	EUR			PMI Serviços zona do euro Markit	Dez F	53,1	53,1	53,7		
07h00	EUR			PMI Composto zona do euro Markit	Dez F	53,9	53,9	54,4		
08h00	EUR			IPC principal A/A	Dez A	0,8%	0,8%	0,9%		
23h45	CHI			Caixin China PMI Composto	Dez	--	52,9	53,5		
23h45	CHI			Caixin China PMI Serviços	Dez	--	53,1	53,4		
05-jan	Qui			09h00	BRA	Produção industrial M/M	Nov	1,30%	-1,10%	0,20%
				09h00	BRA	Produção industrial A/A	Nov	0,10%	-7,30%	-1,10%
		11h20	BRA	Produção de veículos Anfavea	Dez	--	213323	200887		
		11h20	BRA	Vendas de veículos Anfavea	Dez	--	178156	204329		
		11h20	BRA	Exportações de veículos Anfavea	Dez	--	57142	62941		
		11h15	EUA	ADP Variação setor empregos	Dez	175k	215k	153k		
		11h30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	31-dez	260k	263k	235k		
		12h45	EUA	PMI Serviços EUA Markit	Dez F	53,4	53,4	53,9		
		12h45	EUA	PMI Composto EUA Markit	Dez F	--	53,7	54,1		
		07h30	GBR	PMI Serviços RU Markit/CIPS	Dez	54,7	55,2	56,2		
07h30	GBR	PMI Composto RU Markit/CIPS	Dez	55,0	55,2	56,7				
06-jan	Sex	08h00	BRA	IGP-DI Inflação FGV M/M	Dez	0,67%	0,05%	0,83%		
		08h00	BRA	Inflação FGV IGP-DI A/A	Dez	6,99%	6,77%	7,18%		
		09h00	BRA	Fabricação PPI M/M	Nov	--	0,15%	0,73%		
		09h00	BRA	Fabricação PPI A/A	Nov	--	-0,94%	-0,12%		
		11h30	EUA	Balança comercial	Nov	-\$42,8b	-\$42,4b	-\$45,2b		
		11h30	EUA	Payroll (criação de vagas na economia)	Dez	175k	204k	156k		
		11h30	EUA	Variação em folha pgmto privada	Dez	170k	198k	144k		
		11h30	EUA	Taxa de desemprego	Dez	4,7%	4,6%	4,7%		
		11h30	EUA	Média de ganhos por hora M/M	Dez	0,3%	-0,1%	0,4%		
		11h30	EUA	Média de ganhos por hora A/A	Dez	2,8%	2,5%	2,9%		
		11h30	EUA	Taxa de subdesemprego	Dez	--	9,3%	9,2%		
		13h00	EUA	Pedidos de fábrica	Nov	-2,3%	2,7%	-2,4%		
		13h00	EUA	Pedidos de bens duráveis	Nov F	-4,6%	-4,6%	-4,5%		
		05h00	ALE	Vendas a varejo MM	Nov	-0,9%	2,5%	-1,8%		
		05h00	ALE	Vendas no varejo A/A	Nov	1,2%	-1,0%	3,2%		
		05h45	FRA	Balança comercial	Nov	-4800m	-5154m	-4377m		

AGENDA DE EVENTOS (7 a 13 de janeiro de 2017)										
Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Realizado		
7-Jan	Sáb		CHI	Reservas estrangeiras	Dez	\$3010,0b	\$3051,6b	\$3010,5b		
9-Jan	Seg	8:00	BRA	IPC-S IPC FGV	1-Jan	0.46%	0.33%	0.50%		
		15:00	BRA	Balança comercial semanal	Jan-08	--	\$1413m	\$222m		
			BRA	CNI Consumer Confidence	Jan	--	100.3			
		5:00	ALE	Produção industrial SAZ M/M	Nov	0.6%	0.5%	0.4%		
		5:00	ALE	Produção industrial WDA A/A	Nov	1.9%	1.6%	2.2%		
		5:00	ALE	Balança comercial	Nov	20,4b	19,3b	22,6b		
		8:00	EUR	Taxa de desemprego	Nov	9.8%	9.8%	9.8%		
		23:30	CHI	IPC A/A	Dez	2.2%	2.3%			
		23:30	CHI	IPP A/A	Dez	4.6%	3.3%			
					CHI	Novos empréstimos CNY	Dez	676,0b	794,6b	
10-Jan	Ter	8:00	BRA	IGP-M Inflação 1a. Prévia	Jan	--	0.20%			
		9:00	BRA	Vendas a varejo M/M	Nov	0.1%	-0.8%			
		9:00	BRA	Vendas no varejo A/A	Nov	-5.9%	-8.2%			
		9:00	BRA	Venda ampla varejo (M/M)	Nov	-0.3%	-0.3%			
		9:00	BRA	Vendas no varejo A/A	Nov	-6.2%	-10.0%			
		9:00	EUA	NFIB Otimismo pequenos negócios	Dez	99.5	98.4			
		13:00	EUA	Estoques no atacado M/M	Nov F	0.9%	0.9%			
		13:00	EUA	Vendas de negócio no atacado MM	Nov	--	1.4%			
		5:45	FRA	Produção industrial M/M	Nov	0.5%	-0.2%			
		5:45	FRA	Produção industrial A/A	Nov	-0.4%	-1.8%			
		5:45	FRA	Produção do setor de fabricação MM	Nov	0.9%	-0.6%			
		5:45	FRA	Produção do setor de fabricação A/A	Nov	-0.1%	-1.5%			
		3:00	JAP	Índice de confiança do consumidor	Dez	--	40.9			
		11-Jan	Qua	5:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	Jan-07	--	0.46%	
9:00	BRA			IPCA inflação IBGE M/M	Dez	0.35%	0.18%			
9:00	BRA			IPCA inflação IBGE A/A	Dez	6.34%	6.99%			
	BRA			Taxa Selic	Jan-11	13.25%	13.75%			
7:30	GBR			Balança comercial	Nov	-£3500	-£1971			
7:30	GBR			Produção industrial M/M	Nov	0.8%	-1.3%			
7:30	GBR			Produção industrial A/A	Nov	0.6%	-1.1%			
7:30	GBR			Produção do setor de fabricação MM	Nov	0.5%	-0.9%			
7:30	GBR			Produção do setor de fabricação A/A	Nov	0.4%	-0.4%			
7:30	GBR			Produção construção saz M/M	Nov	0.3%	-0.6%			
7:30	GBR			Produção construção SA YoY	Nov	2.0%	0.7%			
3:00	JAP			Índice antecedente CI	Nov P	102.6	100.8			
21:50	JAP			Balança comercial base BoP	Nov	¥249,4b	¥587,6b			
12-Jan	Qui			9:00	BRA	Volume do setor de serviços IBGE A/A	Nov	-5.5%	-7.6%	
		11:30	EUA	Índice de preços de importação M/M	Dez	0.7%	-0.3%			
		11:30	EUA	Índice de preços de importação A/A	Dez	1.7%	-0.1%			
		11:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	Jan-07	265k	235k			
		11:30	EUA	Seguro-desemprego	Dec-31	--	2112k			
		7:00	ALE	PIB NSAZ A/A	2016	1.9%	1.7%			
		5:45	FRA	IPC EU harmonizado M/M	Dez F	0.3%	0.3%			
		5:45	FRA	IPC EU harmonizado A/A	Dez F	0.8%	0.8%			
		5:45	FRA	IPC M/M	Dez F	0.3%	0.3%			
		5:45	FRA	IPC A/A	Dez F	0.6%	0.6%			
		8:00	EUR	Produção industrial SAZ M/M	Nov	0.5%	-0.1%			
		8:00	EUR	Produção industrial WDA A/A	Nov	1.5%	0.6%			
					CHI	Balança comercial	Dez	\$47,55b	\$44,61b	
					CHI	Balança comercial CNY	Dez	345,00b	298,10b	
13-Jan	Sex	8:30	BRA	Atividade econômica M/M	Nov	0.00%	-0.48%			
		8:30	BRA	Atividade econômica A/A	Nov	-2.80%	-5.28%			
			BRA	Utilização da capacidade CNI (SA)	Nov	--	76.6%			
		11:30	EUA	IPP exceto alimentos e energia M/M	Dez	0.1%	0.4%			
		11:30	EUA	IPP exceto alimentos e energia A/A	Dez	1.5%	1.6%			
		11:30	EUA	Demanda final IPP M/M	Dez	0.3%	0.4%			
		11:30	EUA	IPP Ex alimentos, energia, negociação	Dez	0.2%	0.2%			
		11:30	EUA	IPP Ex alimentos, energia, negociação	Dez	--	1.8%			
		11:30	EUA	Adiantamento de vendas no varejo MM	Dez	0.5%	0.1%			
		11:30	EUA	Vendas no varejo exc auto M/M	Dez	0.5%	0.2%			
		11:30	EUA	Vendas no varejo exc auto e gás	Dez	0.3%	0.2%			
		13:00	EUA	Estoques de empresas	Nov	0.3%	-0.2%			
		13:00	EUA	Sentimento Univ de Mich	Jan P	98.6	98.2			
		17:00	EUA	Orçamento mensal	Dez	-\$21,0b	-\$136,7b			

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 Bruno Finotello
Denise Rédua de Oliveira Edger Euber Rodrigues
Elisângela Pires Chaves Fábio Caponi Bertoluci
Henrique Reis 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