

Relatório Focus

13 de março de 2017

Estratégia Macro

Hamilton Moreira Alves, CNPI-T

Rafael Freda Reis, CNPI

Quedas da taxa Selic em ambos os horizontes se destacaram, além da inflação ao consumidor prosseguir declinante.

O relatório semanal Focus do Banco Central, que traz a mediana das projeções de mercado, após uma "parada técnica" na semana anterior, trouxe destacadamente a queda da Selic estimada tanto para 2017, como para 2018, bem como a redução do IPCA para este ano, com a percepção da tendência desinflacionária prosseguindo. Com isso, evidenciou-se mais uma vez a continuidade do esperado auspicioso cenário econômico doméstico. O evento principal desta semana, que poderá impactar as previsões, é a decisão do Fed nos EUA sobre política monetária na próxima quarta-feira, dia 15. Neste momento, a taxa implícita dos *Fed funds* registra 100% de probabilidade de elevação dos juros, sendo 96% em alta de 25 pts-base, para o intervalo entre 0,75% e 1,00%. Ou seja, os agentes já precificaram o aumento, contudo, estão na expectativa do subsequente discurso da presidente do órgão, Janet Yellen, após o término da reunião, e as novas previsões de indicadores econômicos.

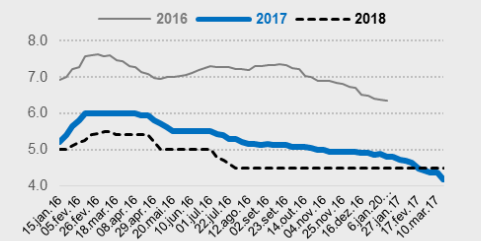
Selic em queda, respaldada pelo IPCA declinante. Destacaram-se sobremaneira os recuos da taxa Selic para os dois horizontes projetivos, 2017 e 2018. Prevalece hoje uma visão que o benigno panorama doméstico vai, paulatinamente, avançando. O IPCA recuou para +0,33% em fevereiro, versus +0,38% de janeiro e +0,90% de fevereiro de 2016, além de vir melhor do que o consenso de +0,43%. Mesmo com o câmbio mantido estável, este dado auxiliou na redução das projeções dos analistas para a inflação ao consumidor em 2017 para 4,19% (ante 4,36% na semana anterior) e demarcando a quinta semana consecutiva abaixo da meta central de 4,5% do governo. Este panorama desinflacionário corroborou a revisão por parte dos agentes para novos patamares da taxa Selic, que cedeu para 9,00% ao final de 2017 e para 8,75% ao término de 2018.

PIB oscilando, produção industrial em descompasso. Ainda que tenha mostrado uma elevação a 0,49%, ante 0,48% na semana anterior, o PIB estimado para o final de 2017 orbita a casa dos 0,50% há 11 semanas. Neste nível, que aparentemente representa o fundo do poço, ao mesmo tempo que interrompeu as baixas, baseado na perspectiva de melhoria por conta do ciclo de afrouxamento monetário, ainda patina por conta dos agentes esperarem por números mais consistentes da economia real. Vale ressaltar que a produção industrial deste ano subiu agora para +1,22%, frente a +1,09% na semana passada. Já para 2018, a convicção do efeito da queda da Selic é maior, levando a uma expectativa de crescimento cada vez mais significativo e com mais adeptos. Após ter atingido um vale em 2,20% em 6/jan, a projeção, agora em 2,39%, caminha para o importante nível de 2,50%, visto nas estimativas de novembro do ano passado. Em nossa visão, o PIB, especialmente para 2017, está deveras pessimista na percepção do mercado e entendemos que uma alta de 0,70% neste momento é mais factível, inclusive, dada a deprimida base comparativa de 2016.

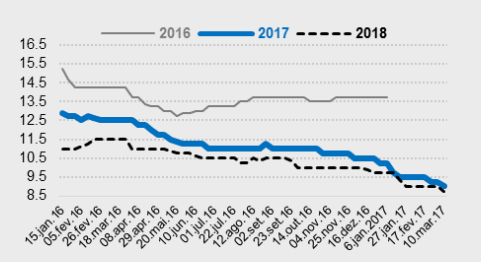
Síntese:

- O IPCA retraiu a 4,19% para 2017 (4,36% antes) e manteve-se a 4,50% para 2018.
- A taxa Selic cedeu a 9,00% para 2017 (9,25% antes) e a 8,75% para 2018 (9,00% antes).
- A taxa de câmbio permaneceu em R\$ 3,30 para 2017 e em R\$ 3,40 para 2018.
- O PIB cedeu a 0,48% (0,49% antes) para 2017 e subiu a 2,40% (2,39% antes) para 2018.
- O CDS (Credit Default Swap) brasileiro de 5 anos (CBIN) findou a semana em 233 pts (10/mar), ante 218 pts da semana anterior (3/mar).

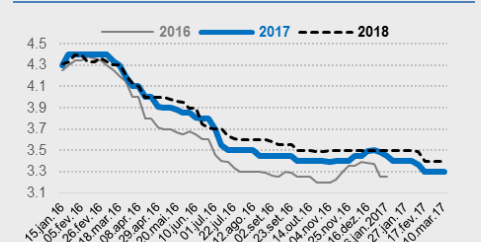
IPCA (%) – Expectativa (mediana)



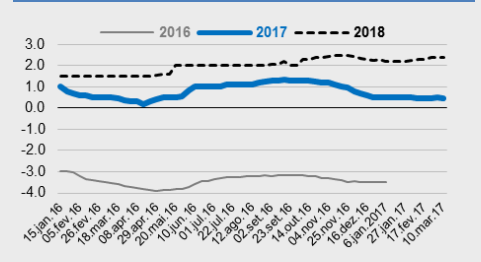
SELIC (% a.a.) – Expectativa (mediana)



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	6.jan.17	03.mar.17	10.mar.17	6.jan.17	03.mar.17	10.mar.17	6.jan.17	03.mar.17	10.mar.17	6.jan.17	03.mar.17	10.mar.17	6.jan.17	03.mar.17	10.mar.17	6.jan.17	03.mar.17	10.mar.17	
Indicadores - Mediana - Agregado																								
IPCA (inflação ao consumidor %)	5,84	5,91	6,41	10,67	6,29	4,81	4,36	4,19	4,50	4,50	4,50													
IGP-DI (inflação ao atacado %)	8,10	5,52	3,78	10,54	7,18	5,15	4,56	4,51	5,00	4,68	4,70													
IGP-M (inflação ao atacado %)	7,82	5,51	3,69	10,68	7,17	5,21	4,79	4,62	4,85	4,67	4,60													
FIPE (inflação cidade de São Paulo %)	5,10	3,88	5,20	11,07	6,54	5,19	4,46	4,46	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													
Taxa Câmbio – média (R\$/US\$)	1,9541	2,1604	2,3534	3,3372	3,4812	3,39	3,18	3,18	3,46	3,37	3,38													
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	10,25	9,25	9,00	9,63	9,00	8,75													
Meta Taxa Selic - média período (% a.a.)	8,49	8,22	10,90	13,26	14,00	11,53	10,72	10,63	9,80	9,00	9,00													
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,3	33,8	36,7	36,0	45,9	50,67	51,50	51,55	54,30	55,00	55,00													
PIB (% de crescimento)	1,03	2,50	0,10	-3,80	-3,60	0,50	0,49	0,48	2,30	2,39	2,40													
Produção Industrial (%)	-2,70	1,20	-3,20	-8,30	-6,60	1,00	1,09	1,22	2,10	2,19	2,06													
Conta Corrente (US\$bilhões)	-54,3	-81,4	-104,2	-58,9	-23,5	-26,00	-26,50	-26,50	-35,00	-35,65	-36,00													
Balança Comercial (US\$bilhões)	19,4	2,6	-3,9	19,7	47,7	46,00	47,30	48,70	37,20	40,00	40,00													
Invest. Direto no País (ex-IED*) (US\$bi)	65,3*	64,0*	62,5*	61,6*	78,9	70,00	72,00	72,00	70,50	72,00	72,00													
Preços Administrados (%)	3,65	1,54	5,32	18,07	5,50	5,50	5,50	5,50	4,90	4,60	4,70													

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

Fonte: Banco Central do Brasil / Elaboração: BB Investimentos

PRINCIPAIS EVENTOS (6 a 10 de março de 2017)											
Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Realizado			
06-Mar	Seg	10:00	BRA	Markit Brasil PMI Composto	Fev	--	44,7	46,6			
		10:00	BRA	Markit Brasil PMI Serviços	Fev	--	45,1	46,4			
		15:00	BRA	Balança comercial semanal	mar/05	--	\$2148m	\$697m			
		12:00	EUA	Pedidos de fábrica	Jan	1,0%	1,3%	1,2%			
		12:00	EUA	Pedidos de fábrica ex trans	Jan	--	2,1%	0,3%			
		12:00	EUA	Pedidos de bens duráveis	Jan F	1,0%	1,8%	2,0%			
		12:00	EUA	Bens duráveis exc transporte	Jan F	0,1%	-0,2%	0,0%			
					CHI	Reservas estrangeiras	Fev	\$2969,0b	\$2998,2b	\$3005,1b	
07-Mar	Ter	08:00	BRA	IGP-DI Inflação FGV M/M	Fev	0,05%	0,43%	0,06%			
		08:00	BRA	Inflação FGV IGP-DI A/A	Fev	5,22%	6,02%	5,26%			
		09:00	BRA	Fabricação PPI M/M	Jan	--	0,70%	0,28%			
		09:00	BRA	Fabricação PPI A/A	Jan	--	0,78%	-0,03%			
		09:00	BRA	PIB T/T	4T	-0,5%	-0,7%	-0,9%			
		09:00	BRA	PIB A/A	4T	-2,4%	-2,9%	-2,5%			
		09:00	BRA	PIB acumulado de 4 trimestres	4T	-3,5%	-4,4%	-3,6%			
		11:00	BRA	Utilização da capacidade CNI (SA)	Jan	--	76,7%	77,2%			
		11:20	BRA	Produção de veículos Anfavea	Fev	--	174713	200385			
		11:20	BRA	Vendas de veículos Anfavea	Fev	--	147219	135665			
		11:20	BRA	Exportações de veículos Anfavea	Fev	--	37943	66268			
		10:30	EUA	Balança comercial EUA	Jan	-\$48,0b	-\$44,3b	-\$44,3b			
		17:00	EUA	Crédito ao consumidor	Jan	\$17,200b	\$14,160b	\$8,794b			
		07:00	EUR	PIB SAZ T/T	4T F	0,4%	0,4%	0,4%			
		07:00	EUR	PIB SAZ A/A	4T F	1,7%	1,7%	1,7%			
		20:50	JAP	PIB SAZ T/T	4T F	0,4%	0,2%	0,3%			
		20:50	JAP	PIB anualizado SAZ T/T	4T F	1,5%	1,0%	1,2%			
					CHI	Importações A/A	Fev	20,0%	16,7%	38,1%	
			CHI	Exportações A/A	Fev	14,0%	7,9%	-1,3%			
			CHI	Balança comercial China	Fev	\$27,00b	\$51,34b	-\$9,15b			
08-Mar	Qua	08:00	BRA	IPC-S IPC FGV	mar/07	0,35%	0,31%	0,34%			
		09:00	BRA	Produção industrial M/M	Jan	-0,4%	2,4%	-0,1%			
		09:00	BRA	Produção industrial A/A	Jan	1,2%	-0,1%	1,4%			
		10:15	EUA	ADP Variação setor empregos	Fev	187k	261k	298k			
		10:30	EUA	Produtividade de produtos não-agrícolas	4T F	1,5%	1,3%	1,3%			
		10:30	EUA	Custo da mão-de-obra	4T F	1,6%	1,7%	1,7%			
		12:00	EUA	Estoques no atacado M/M	Jan F	-0,1%	-0,1%	-0,2%			
		12:00	EUA	Vendas de negócio no atacado M/M	Jan	0,5%	2,4%	-0,1%			
		04:00	ALE	Produção industrial SAZ M/M	Jan	2,6%	-2,4%	2,8%			
		04:00	ALE	Produção industrial WDA A/A	Jan	-0,6%	-0,1%	0,0%			
		22:30	CHI	IPC A/A	Fev	1,7%	2,5%	0,8%			
		22:30	CHI	IPP A/A	Fev	7,7%	6,9%	7,8%			
		09-Mar	Qui	08:00	BRA	IGP-M Inflação 1a. Prévia	Mar	0,05%	0,10%	0,25%	
				10:30	EUA	Índice de preços de importação M/M	Fev	0,1%	0,6%	0,2%	
10:30	EUA			Índice preços importação ex petróleo M/M	Fev	0,1%	0,1%	0,3%			
10:30	EUA			Índice de preços de importação A/A	Fev	4,3%	3,8%	4,6%			
10:30	EUA			Novos pedidos seguro-desemprego	mar/04	238k	223k	243k			
10:30	EUA			Seguro-desemprego	fev/25	2062k	2064k	2058k			
14:00	EUA			Variação em patrimônio líquido familiar	4T	--	\$2054b	\$2043b			
09:45	EUR			Taxa de refinanciamento principal ECB	mar/09	0,000%	0,000%	0,000%			
09:45	EUR			ECB Marginal Lending Facility	mar/09	0,250%	0,250%	0,250%			
09:45	EUR			Taxa de facilidade de depósito BCE	mar/09	-0,400%	-0,400%	-0,400%			
09:45	EUR			ECB Asset Purchase Target	Mar	EU80b	EU80b	EU80b			
06:00	CHI			New Yuan Loans CNY	Fev	950.0b	2030.0b	1170.0b			
06:00	CHI	Financiamento agregado CNY	Fev	1450.0b	3737.7b	1150.0b					
10-Mar	Sex	05:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	mar/07	-0,03%	-0,05%	-0,09%			
		09:00	BRA	IPCA inflação IBGE M/M	Fev	0,43%	0,38%	0,33%			
		09:00	BRA	IPCA inflação IBGE A/A	Fev	4,86%	5,35%	4,76%			
		10:30	EUA	Payroll (criação de vagas na economia)	Fev	200k	227k	235k			
		10:30	EUA	Variaç em folha pgmto privada	Fev	215k	237k	227k			
		10:30	EUA	Taxa de desemprego	Fev	4,7%	4,8%	4,7%			
		10:30	EUA	Média de ganhos por hora M/M	Fev	0,3%	0,1%	0,2%			
		10:30	EUA	Média de ganhos por hora A/A	Fev	1,7%	2,5%	2,8%			
		10:30	EUA	Taxa de subdesemprego	Fev	--	9,4%	9,2%			
		16:00	EUA	Orçamento mensal	Fev	-\$190,0b	\$51,3b				
		04:00	ALE	Balança comercial	Jan	18,0b	18,7b	14,8b			
		04:00	ALE	Exportações SAZ M/M	Jan	2,0%	-2,8%	2,7%			
		04:00	ALE	Importações SAZ M/M	Jan	0,5%	0,1%	3,0%			
		04:00	ALE	Custo de mão de obra SAZ T/T	Jan	--	0,6%	1,5%			
		04:00	ALE	Custo de mão de obra WDA A/A	Jan	--	2,3%	3,0%			
		04:45	FRA	Produção industrial M/M	Jan	0,5%	-1,1%	-0,3%			
		04:45	FRA	Produção industrial A/A	Jan	0,4%	0,9%	-0,4%			
		06:30	GBR	Produção industrial M/M	Jan	-0,5%	1,1%	-0,4%			
06:30	GBR	Produção industrial A/A	Jan	3,2%	4,3%	3,2%					
06:30	GBR	Balança comercial visível GBP/Mn	Jan	-£11100	-£10915	-£10833					

PRINCIPAIS EVENTOS (13 a 17 de março de 2017)

Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Realizado
13-Mar	Seg	15:00	BRA	Balança comercial semanal	mar/12	--	\$697m	\$1725m
		23:00	CHI	Vendas varejo acum/ano A/A	Fev	10.6%	10.4%	
		23:00	CHI	Produção industrial acum no ano A/A	Fev	6.2%	6.0%	
14-Mar	Ter	04:00	ALE	IPC M/M	Fev F	0,6%	0,6%	
		04:00	ALE	IPC A/A	Fev F	2,2%	2,2%	
		04:00	ALE	IPC EU harmonizado M/M	Fev F	0,7%	0,7%	
		04:00	ALE	IPC EU harmonizado A/A	Fev F	2,2%	2,2%	
		07:00	ALE	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Mar	13,0	10,4	
		07:00	EUR	Produção industrial SAZ M/M	Jan	1,3%	-1,6%	
		07:00	EUR	Produção industrial WDA A/A	Jan	0,9%	2,0%	
		07:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Mar	--	17,1	
15-Mar	Qua	08:00	BRA	IGP-10 Inflação FGV M/A	Mar	0,20%	0,14%	
		09:30	EUA	Índice Empire State, manufatura em Nova	Mar	15,0	18,7	
		09:30	EUA	IPC M/M	Fev	0,0%	0,6%	
		09:30	EUA	IPC exc alimentos e energia M/M	Fev	0,2%	0,3%	
		09:30	EUA	IPC A/A	Fev	2,7%	2,5%	
		09:30	EUA	IPC exc alimentos e energia A/A	Fev	2,2%	2,3%	
		09:30	EUA	Adiantamento de vendas no varejo M/M	Fev	0,1%	0,4%	
		09:30	EUA	Vendas no varejo exc auto M/M	Fev	0,1%	0,8%	
		09:30	EUA	Vendas no varejo exc auto e gás	Fev	0,2%	0,7%	
		11:00	EUA	Estoques de empresas	Jan	0,3%	0,4%	
		15:00	EUA	Taxa de decisão FOMC (Limite máximo)	mar/15	1,00%	0,75%	
		07:00	EUR	Empregos A/A	4Q	--	1,2%	
		04:45	FRA	IPC EU harmonizado M/M	Fev F	0,1%	0,1%	
		04:45	FRA	IPC EU harmonizado A/A	Fev F	1,4%	1,4%	
		04:45	FRA	IPC M/M	Fev F	0,1%	0,1%	
		04:45	FRA	IPC A/A	Fev F	1,2%	1,2%	
		06:30	GBR	Taxa de desemprego ILO 3M	Jan	4,8%	4,8%	
		01:30	JAP	Produção industrial M/M	Jan F	--	-0,8%	
		01:30	JAP	Produção industrial A/A	Jan F	--	3,2%	
					JAP	BOJ Policy Balance Rate	mar/16	--
16-Mar	Qui	08:00	BRA	IPC-S IPC FGV	mar/15	--	0,34%	
		09:30	EUA	Construção de casas novas	Fev	1263k	1246k	
		09:30	EUA	Construção de casas novas M/M	Fev	1,4%	-2,6%	
		09:30	EUA	Licenças p/construção	Fev	1268k	1285k	
		09:30	EUA	Alvarás de construção M/M	Fev	-1,9%	4,6%	
		09:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	mar/11	240k	243k	
		09:30	EUA	Seguro-desemprego	mar/04	2053k	2058k	
		09:30	EUA	Panorama dos negócios Fed da Filadélfia	Mar	25,0	43,3	
		09:00	GBR	Taxa do Banco da Inglaterra (BoE)	mar/16	0,250%	0,250%	
		09:00	GBR	Bank of England Alvo compra de ativos	mar/16	£435b	£435b	
		09:00	GBR	Bank of England compra de bonds corp.	mar/16	£10b	£10b	
		07:00	EUR	IPC M/M	Fev F	0,4%	-0,8%	
		07:00	EUR	IPC A/A	Fev F	2,0%	1,8%	
		07:00	EUR	IPC principal A/A	Fev F	0,9%	0,9%	
		09:00	GBR	Taxa do Banco da Inglaterra	mar/16	--	0,250%	
17-Mar	Sex	05:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	mar/15	--	-0,09%	
		08:00	BRA	IGP-M Inflação 2ª prévia	Mar	0,25%	0,02%	
			BRA	Confiança industrial CNI	Mar	--	53,1	
			BRA	Coleta de impostos	Fev	93663m	137392m	
		10:15	EUA	Produção industrial M/M	Fev	0,2%	-0,3%	
		10:15	EUA	Utilização da capacidade	Fev	75,5%	75,3%	
		10:15	EUA	Produção manufatureira (SIC)	Fev	0,4%	0,2%	
		11:00	EUA	Sentimento Univ de Mich	Mar P	97,0	96,3	
		11:00	EUA	Índice antecedente	Fev	0,5%	0,6%	
		07:00	EUR	Balança comercial SA	Jan	22,0b	24,5b	
				CHI	Investimento estrangeiro direto A/A CNY	Fev	-4,2%	-9,2%

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	Bancos e Serviços Financeiros Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br
--	--

Utilities

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br Viviane Silva viviane.silva@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 **Varejo:** acoes@bb.com.br

Gerente - Antonio Emilio Ruiz

Bianca Onuki Nakazato	Bruno Finotello	Gerente - Mario D'Amico
Denise Rédua de Oliveira	Edger Euber Rodrigues	Bruno Henrique de Oliveira
Elisângela Pires Chaves	Fábio Caponi Bertoluci	Fabiana Regina de Oliveira
Henrique Reis	Marcela Andressa Pereira	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