

Relatório Focus

16 de janeiro de 2017

Estratégia Macro

Hamilton Moreira Alves, CNPI-T

Rafael Freda Reis, CNPI

2017: taxa Selic em 1 dígito; 2018: cenário ainda mais favorável.

No relatório semanal Focus do Banco Central, que traz a mediana das projeções de mercado, para 2017, se sobressaiu a queda da taxa básica de juros (Selic) esperada para 2017, com recuo de 50 pts-base, para 9,75% a.a. Esta foi a primeira vez que as expectativas dos agentes recuaram para a casa de 1 dígito desde o relatório Focus de 11 de outubro de 2013! Já para 2018, o cenário denota ser ainda mais promissor, com o IPCA em +4,50% - no centro da meta estabelecida, a taxa Selic em 9,50% e o PIB com crescimento de +2,20%.

Arrefecimento inflacionário. O IPCA acumulou +6,29% em 2016, após ter variado +0,30% em dezembro. Desde o mês de setembro do ano passado, o índice veio em firme trajetória declinante no acumulado em 12 meses, tendo oscilado tão somente +0,74% no último trimestre. O mercado continua otimista com o processo desinflacionário e prevê agora um fechamento em +4,80% para 2017. Vale ressaltar que esta projeção poderá ser ainda menor, principalmente, visto que a melhoria do cenário como um todo do cenário poderá induzir também a uma menor cotação do dólar em relação ao real. Esta tendência de arrefecimento da inflação torna cada vez mais factível nossa visão do IPCA situar-se abaixo do centro da meta (4,5%) já no segundo trimestre deste ano. Esta perspectiva doméstica deverá levar o Banco Central a manter o ciclo de afrouxamento monetário com cortes na taxa Selic, sendo que antevemos para as próximas duas reuniões reduções de pelo menos mesma magnitude da decisão do último dia 11 de janeiro, quando o Copom diminuiu 75 pts-base, para 13,00% a.a. O risco externo que mais se destaca é como serão as atitudes do governo dos EUA a partir de 20 de janeiro próximo, com a posse do novo presidente, Donald John Trump.

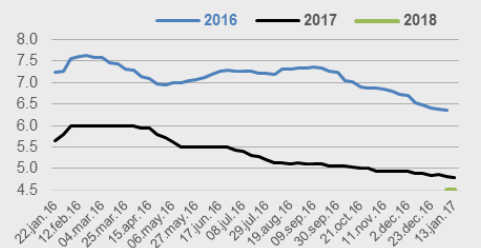
PIB formou base. A estimativa de crescimento para 2017, que veio decaindo gradualmente desde meados de outubro do ano passado, aparentemente, ganhou sustentação no piso mínimo de +0,50% para 2017, percentual em que sua previsão permaneceu pela terceira semana consecutiva. A produção industrial, que acumulou variação de -7,1% em 2016 - até o mês de novembro, tem agora prognósticos de +1,0% para 2017 e de +2,1% para 2018. O Banco Central espera crescimento do +0,8% e o governo de +1,0% para este ano.

Câmbio cedeu. A taxa de câmbio baixou a R\$ 3,40, de R\$ 3,45 na semana anterior, para 2017, esmaecendo pela terceira semana consecutiva. O gradual deslizamento do risco-país, mensurado pelo CDS 5 anos do Brasil (em 252 pts na sexta-feira passada), advindo da continuidade de uma melhor perspectiva para o País pelo mercado, cujo panorama será ainda mais benigno no segundo semestre deste ano, abre espaço para a valorização do real, primeiramente em direção ao suporte próximo a R\$ 3,10 e depois para uma cotação em torno de R\$ 3,00 - não sendo surpresa se romper para baixo este patamar ainda no 1º semestre de 2017. Vale lembrar que o valor da divisa encontrava-se em torno de R\$ 2,40 no final de setembro de 2014, entrando em trajetória ascendente a partir daí até fevereiro de 2016.

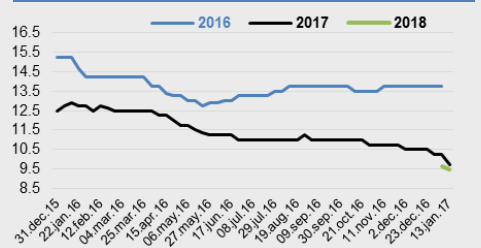
Síntese:

- O IPCA para 2017 recuou a 4,80% (4,81% antes) e manteve-se em 4,50% para 2018.
- A taxa Selic recuou a 9,75% (10,25% antes) para 2017 e a 9,50% (9,63% antes) para 2018.
- A taxa de câmbio cedeu a R\$ 3,40 (R\$3,45 antes) para 2017 e ficou em R\$ 3,50 para 2018.
- O PIB para 2017 permaneceu em +0,50% e veio a +2,20% (+2,30 antes) para 2018.
- O O CDS (Credit Default Swap) brasileiro de 5 anos (CBIN) findou a semana em 252 pts (13/jan), ante 259 pts da semana anterior (6/jan).

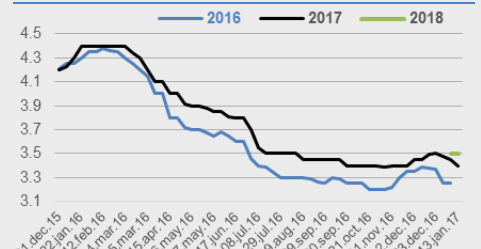
IPCA (%) – Expectativa (mediana)



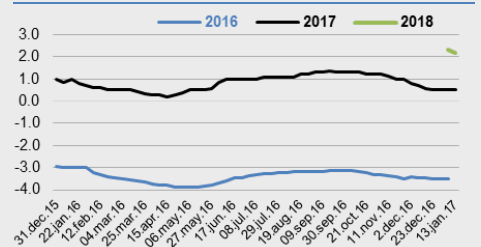
SELIC (% a.a.) – Expectativa (mediana)



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	6,93	4,81	4,80	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	6,18	5,15	5,22	4,90	5,00	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	
IGP-M (inflação ao atacado %)	7,82	5,51	3,69	10,68	7,17	6,58	5,21	5,35	4,82	4,85	4,80	4,80	4,80	4,80	4,80	4,80	4,80	4,80	4,80	4,80	4,80	4,80	
FIPE (inflação cidade de São Paulo %)	5,10	3,88	5,20	11,07	6,54	6,04	5,19	5,12	4,75	4,50	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	4,65	
Taxa Câmbio – fim de período (R\$/US\$)	2,0450	2,3560	2,6550	3,9610	3,2521	4,25	3,45	3,40	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	
Taxa Câmbio – média (R\$/US\$) *1	1,9541	2,1604	2,3534	3,3372	3,4812	4,14	3,39	3,36	3,49	3,46	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45	3,45	
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	15,25	10,25	9,75	9,88	9,63	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	
Meta Taxa Selic - média período (% a.a.)	8,49	8,22	10,90	13,26	14,00	15,38	11,53	11,08	10,00	9,80	9,70	9,70	9,70	9,70	9,70	9,70	9,70	9,70	9,70	9,70	9,70	9,70	
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,3	33,8	36,7	36,0	45,15*	39,3	50,67	50,82	55,35	54,30	54,75	54,75	54,75	54,75	54,75	54,75	54,75	54,75	54,75	54,75	54,75	54,75	
PIB (% de crescimento)	1,03	2,50	0,10	-3,80	-3,49*	-2,99	0,50	0,50	2,30	2,30	2,20	2,20	2,20	2,20	2,20	2,20	2,20	2,20	2,20	2,20	2,20	2,20	
Produção Industrial (%)	-2,70	1,20	-3,20	-8,30	-6,65*	-3,45	1,00	1,00	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	
Conta Corrente (US\$bilhões)	-54,3	-81,4	-104,2	-58,9	-20,3*	-38,00	-26,00	-26,25	-33,98	-35,00	-35,00	-35,00	-35,00	-35,00	-35,00	-35,00	-35,00	-35,00	-35,00	-35,00	-35,00	-35,00	
Balança Comercial (US\$bilhões)	19,4	2,6	-3,9	19,7	47,7	35,00	46,00	46,00	39,03	37,20	40,75	40,75	40,75	40,75	40,75	40,75	40,75	40,75	40,75	40,75	40,75	40,75	
Invest. Direto no País (ex-IED*) (US\$bi)	65,3*	64,0*	62,5*	61,6*	69,5*	55,00	70,00	70,00	70,00	70,50	71,10	71,10	71,10	71,10	71,10	71,10	71,10	71,10	71,10	71,10	71,10	71,10	
Preços Administrados (%)	3,65	1,54	5,32	18,07	5,50	7,50	5,50	5,50	4,60	4,90	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85	

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

Fonte: Banco Central do Brasil / Elaboração: BB Investimentos

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	08:00	BRA	IPC-S IPC FGV	01-jan	0,46%	0,33%	0,50%
		15:00	BRA	Balança comercial semanal	08-jan	--	\$1413m	\$222m
		05:00	ALE	Produção industrial SAZ M/M	Nov	0,6%	0,5%	0,4%
		05:00	ALE	Produção industrial WDA A/A	Nov	1,9%	1,6%	2,2%
		05:00	ALE	Balança comercial	Nov	20,4b	19,3b	22,6b
		08:00	EUR	Taxa de desemprego	Nov	9,8%	9,8%	9,8%
		23:30	CHI	IPC A/A	Dez	2,2%	2,3%	2,1%
		23:30	CHI	IPP A/A	Dez	4,6%	3,3%	5,5%
10-Jan	Ter	08:00	BRA	IGP-M Inflação 1a. Prévia	Jan	0,80%	0,20%	0,86%
		09:00	BRA	Vendas a varejo M/M	Nov	0,3%	-0,8%	2,0%
		09:00	BRA	Vendas no varejo A/A	Nov	-5,3%	-8,2%	-3,5%
		09:00	BRA	Venda ampla varejo (M/M)	Nov	-0,2%	-0,3%	0,6%
		09:00	BRA	Vendas no varejo A/A	Nov	-5,7%	-10,0%	-4,5%
		09:00	EUA	NFIB Otimismo pequenos negócios	Dez	99,5	98,4	105,8
		13:00	EUA	Estoques no atacado M/M	Nov F	0,9%	0,9%	1,0%
		13:00	EUA	Vendas de negócio no atacado M/M	Nov	0,5%	1,4%	0,4%
		05:45	FRA	Produção industrial M/M	Nov	0,6%	-0,1%	2,2%
		05:45	FRA	Produção industrial A/A	Nov	-0,2%	-1,8%	1,8%
		05:45	FRA	Produção do setor de fabricação M/M	Nov	0,7%	-0,6%	2,3%
		05:45	FRA	Produção do setor de fabricação A/A	Nov	-0,2%	-1,5%	1,4%
		03:00	JAP	Índice de confiança do consumidor	Dez	41,4	40,9	43,1
11-Jan	Qua	05:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	07-jan	0,82%	0,46%	0,75%
		09:00	BRA	IPCA inflação IBGE M/M	Dez	0,35%	0,18%	0,30%
		09:00	BRA	IPCA Inflação IBGE A/A	Dez	6,34%	6,99%	6,29%
		18:30	BRA	Taxa Selic	11-jan	13,25%	13,75%	13,00%
		07:30	GBR	Balança comercial visível	Nov	-£11150	-£9885	-£12163
		07:30	GBR	Produção industrial M/M	Nov	0,8%	-1,1%	2,1%
		07:30	GBR	Produção industrial A/A	Nov	0,6%	-0,9%	2,0%
		07:30	GBR	Produção do setor de fabricação M/M	Nov	0,5%	-1,0%	1,3%
		07:30	GBR	Produção do setor de fabricação A/A	Nov	0,4%	-0,5%	1,2%
		03:00	JAP	Índice antecedente CI	Nov P	102,6	100,8	102,7
		21:50	JAP	Balança comercial base BoP	Nov	¥254,4b	¥587,6b	¥313,4b
12-Jan	Qui	09:00	BRA	Volume do setor de serviços IBGE A/A	Nov	-4,2%	-7,6%	-4,6%
		11:30	EUA	Índice de preços de importação M/M	Dez	0,7%	-0,2%	0,4%
		11:30	EUA	Índice de preços de importação A/A	Dez	1,8%	0,1%	1,8%
		11:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	07-jan	255k	235k	247k
		11:30	EUA	Seguro-desemprego	31-dez	2087k	2116k	2087k
		17:00	EUA	Orçamento mensal	Dez	-\$26,0b	-\$136,7b	-\$27,5b
		07:00	ALE	PIB NSAZ A/A	2016	1,8%	1,7%	1,9%
		05:45	FRA	IPC EU harmonizado M/M	Dez F	0,3%	0,3%	0,3%
		05:45	FRA	IPC EU harmonizado A/A	Dez F	0,8%	0,8%	0,8%
		05:45	FRA	IPC M/M	Dez F	0,3%	0,3%	0,3%
		05:45	FRA	IPC A/A	Dez F	0,6%	0,6%	0,5%
		08:00	EUR	Produção industrial SAZ M/M	Nov	0,6%	-0,1%	1,5%
		08:00	EUR	Produção industrial WDA A/A	Nov	1,6%	0,6%	3,2%
		00:45	CHI	Balança comercial	Dez	\$47,55b	\$44,23b	\$44,23b
		00:45	CHI	Exportações A/A	Nov	-4,0%	-1,6%	-6,1%
		00:45	CHI	Importações A/A	Nov	3,0%	4,7%	3,1%
		00:45	CHI	Novos empréstimos CNY	Dez	676,8b	794,6b	1040,0b
13-Jan	Sex	08:30	BRA	Atividade econômica M/M	Nov	0,00%	-0,15%	0,20%
		08:30	BRA	Atividade econômica A/A	Nov	-2,50%	-5,34%	-2,02%
		11:00	BRA	Utilização da capacidade CNI (SA)	Nov	76,0%	76,5%	76,6%
		11:30	EUA	IPP exceto alimentos e energia M/M	Dez	0,1%	0,4%	0,2%
		11:30	EUA	IPP exceto alimentos e energia A/A	Dez	1,5%	1,6%	1,6%
		11:30	EUA	Demanda final IPP M/M	Dez	0,3%	0,4%	0,3%
		11:30	EUA	IPP Ex alimentos, energia, negociação	Dez	0,1%	0,2%	0,1%
		11:30	EUA	IPP Ex alimentos, energia, negociação	Dez	1,8%	1,8%	1,7%
		11:30	EUA	Adiantamento de vendas no varejo M/M	Dez	0,7%	0,1%	0,6%
		11:30	EUA	Vendas no varejo exc auto M/M	Dez	0,5%	0,2%	0,2%
		11:30	EUA	Vendas no varejo exc auto e gás	Dez	0,4%	0,2%	0,0%
		13:00	EUA	Estoques de empresas	Nov	0,6%	-0,2%	0,7%
		13:00	EUA	Sentimento Univ de Mich	Jan P	98,5	98,2	98,1

PRINCIPAIS EVENTOS (16 a 20 de janeiro de 2016)

Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Realizado
16-Jan	Seg	08:00	BRA	IPC-S IPC FGV	Jan-15	0,62%	0,50%	0,62%
		15:00	BRA	Balança comercial semanal	Jan-15	--	\$222m	\$120m
		08:00	EUR	Balança comercial SA	Nov	21,3b	19,9b	22,7b
17-Jan	Ter	08:00	BRA	IGP-10 Inflação FGV M/M	Jan	0,89%	0,20%	
			BRA	Copom - ata da reunião de 10-11/jan	Jan-11	NA	NA	
		11:30	EUA	Índice Empire State, manufatura em	Jan	8,0	9,0	
		08:00	ALE	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Jan	19,0	13,8	
		07:30	GBR	IPC M/M	Dez	0,3%	0,2%	
		07:30	GBR	IPC A/A	Dez	1,4%	1,2%	
		07:30	GBR	IPC principal A/A	Dez	1,4%	1,4%	
		08:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Jan	--	1810,0%	
		02:30	JAP	Produção industrial M/M	Nov F	--	1,5%	
		02:30	JAP	Produção industrial A/A	Nov F	--	4,6%	
		02:30	JAP	Utilização da capacidade M/M	Nov	--	1,4%	
18-Jan	Qua	05:00	BRA	IPC FPE- Semanal	Jan-15	--	0,75%	
			BRA	Confidência industrial CNI	Jan	--	4800,00%	
			BRA	Coleta de impostos	Dez	124600m	102245m	
		11:30	EUA	IPC M/M	Dez	0,3%	0,2%	
		11:30	EUA	IPC exc alimentos e energia M/M	Dez	0,2%	0,2%	
		11:30	EUA	IPC A/A	Dez	2,1%	1,7%	
		11:30	EUA	IPC exc alimentos e energia A/A	Dez	2,1%	2,1%	
		12:15	EUA	Produção industrial M/M	Dez	0,6%	-0,4%	
		12:15	EUA	Produção manufatureira (SIC)	Dez	0,5%	-0,1%	
		12:15	EUA	Utilização da capacidade	Dez	75,5%	75,0%	
		13:00	EUA	NAHB Índice do mercado habitacional	Jan	69	70	
		05:00	ALE	IPC A/A	Dez F	1,7%	1,7%	
		05:00	ALE	IPC M/M	Dez F	0,7%	0,7%	
		05:00	ALE	IPC EU harmonizado M/M	Dez F	1,0%	1,0%	
		05:00	ALE	IPC EU harmonizado A/A	Dez F	1,7%	1,7%	
		07:30	GBR	Taxa de desemprego ILO 3M	Nov	4,8%	4,8%	
		08:00	EUR	IPC M/M	Dez	0,5%	-0,1%	
		08:00	EUR	IPC A/A	Dez F	1,1%	0,6%	
		08:00	EUR	IPC principal A/A	Dez F	0,9%	0,9%	
19-Jan	Qui	08:00	BRA	IGP-M Inflação 2ª prévia	Jan	--	0,4%	
		09:00	BRA	IPCA-15 Inflação IBGE M/M	Jan	0,46%	0,19%	
		09:00	BRA	IPCA-15 Inflação IBGE A/A	Jan	6,14%	6,58%	
		11:30	EUA	Construção de casas novas	Dez	1200k	1090k	
		11:30	EUA	Construção de casas novas M/M	Dez	10,10%	-18,70%	
		11:30	EUA	Licenças p/construção	Dez	1220k	1212k	
		11:30	EUA	Alvarás de construção M/M	Dez	0,7%	-3,8%	
		11:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	Jan-14	252k	247k	
		11:30	EUA	Seguro-desemprego	Jan-7	--	2087k	
		11:30	EUA	Panorama dos negócios Fed da	Jan	15,1	19,7	
		10:45	EUR	Taxa de refinanciamento principal ECB	Jan-19	0,000%	0,000%	
		10:45	EUR	ECB Marginal Lending Facility	Jan-19	0,250%	0,250%	
		10:45	EUR	Taxa de facilidade de depósito BCE	Jan-19	-0,400%	-0,400%	
		10:45	EUR	ECB Asset Purchase Target	Jan	EU80b	EU80b	
20-Jan	Sex		BRA	Dívida Federal Total	Dez	--	3093b	
		00:00	CHI	PIB A/A	4T	6,7%	6,7%	
		00:00	CHI	PIB Acumano A/A	4T	6,7%	6,7%	
		00:00	CHI	PIB SAZ T/T	4T	1,7%	1,8%	
		00:00	CHI	Produção industrial A/A	Dez	6,1%	6,2%	
		00:00	CHI	Produção industrial acum no ano A/A	Dez	6,0%	6,0%	
		00:00	CHI	Vendas no varejo A/A	Dez	10,7%	10,8%	
		00:00	CHI	Vendas varejo acum/ano A/A	Dez	10,4%	10,4%	
		00:00	CHI	Ativos fixos ex rurais acum/ano A/A	Dez	8,3%	8,3%	
		07:30	GBR	Vendas no varejo exc combustível de	Dez	-0,4%	0,5%	
		07:30	GBR	Vendas no varejo exc combustível de	Dez	7,5%	6,6%	
		07:30	GBR	Vendas no varejo inc combustível de	Dez	-0,1%	0,2%	
				07:30	GBR	Vendas no varejo inc combustível de	Dez	7,3%

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