

# Relatório Focus

20 de fevereiro de 2017

Estratégia Macro

Hamilton Moreira Alves, CNPI-T

Rafael Freda Reis, CNPI

## 2017: IPCA segue abaixo do centro da meta. 2018: Câmbio arrefeceu.

O relatório semanal Focus do Banco Central, que traz a mediana das projeções de mercado, apontou a continuidade do propício cenário de retomada econômica brasileira. Destaque maior para a continuidade do recuo da inflação ao consumidor (IPCA) para 2017, que situou-se em 4,43%, abaixo do centro da meta estabelecida de 4,50%. O restante do panorama permaneceu praticamente inalterado, mas, favorável. Vale tão somente citar que o câmbio baixou pela segunda semana seguida, tanto para o final de 2017, como para 2018.

**Inflação decaindo.** Operando pela segunda semana abaixo do centro da meta do governo, a projeção do IPCA ao término de 2017 baseou-se em novas evidências da favorável dinâmica inflacionária em andamento. Na semana anterior, tanto o IGP-10, como a segunda prévia do IGP-M vieram abaixo das estimativas de mercado, denotando não existir neste momento sinalização que os preços no atacado possam vir a contaminar o varejo. Continuamos confiantes em nossa visão que o IPCA observado já estará abaixo do centro da meta no segundo trimestre deste ano, bem como, será cumprida a meta de 4,50% no final de 2017, dentro do intervalo determinado entre 3,00% e 6,00%.

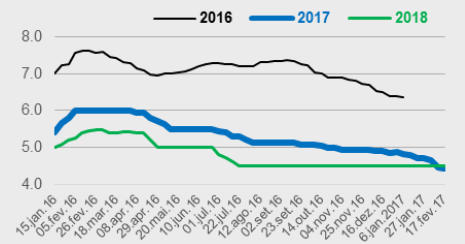
**Câmbio arrefeceu.** Após a semana com a maior desvalorização do dólar perante o real desde 2010, o ajuste nas projeções do mercado era praticamente inevitável. Refletindo não apenas expectativas de fluxo estrangeiro, com a reabertura do mercado de capitais, mas também a aprovação de uma segunda edição do plano de repatriação de recursos, as projeções para o câmbio foram revistas a R\$ 3,30 e R\$ 3,40 de R\$ 3,36 e R\$ 3,49 para 2017 e 2018, respectivamente. Como já mencionamos em ocasiões anteriores, acreditamos que a tendência da paridade é a de queda, embalada pela menor percepção de risco em relação ao País, evidenciada sobremaneira pela queda do CDS. O *Credit Default Swap* brasileiro de 5 anos, embora tenha encerrado a semana com ligeira elevação ante a anterior, transitou na quarta-feira (15) próximo aos 211 pts, ainda mantendo uma tendência semanal declinante.

**Selic e PIB estáticos.** A conjunção de tendência inflacionária em evidente arrefecimento, com dados como vendas no varejo e atividade econômica (IBC-Br) – que não sinalizaram retomada econômica concreta no final de 2016, torna perfeita a condição para o Banco Central manter o ciclo de afrouxamento monetário. O mercado aguarda a decisão desta semana do Copom e seu comunicado, antes de rever sua perspectiva de juro real entre 4,5% e 5,00% para o final deste ano, ficando a mediana das expectativas em 9,50% a.a. e 9,00% a.a. para 2017 e 2018, respectivamente. A nosso ver existe cada vez mais espaço para reduções de 75 pts-base nas decisões de 22 de fevereiro, 12 de abril e 31 de maio próximos, podendo encerrar 2017 em torno de 9,75% a.a. Já o PIB encontrou um “fundo” ao redor dos 0,50% (0,48% agora) para 2017, que acreditamos baixo, entendendo que alguns indicadores antecedentes estão evoluindo, devendo o crescimento seguir em direção a 1,00%. Para 2018, o PIB projetado de 2,30% permaneceu idêntico a aquele estimado no início de 2017.

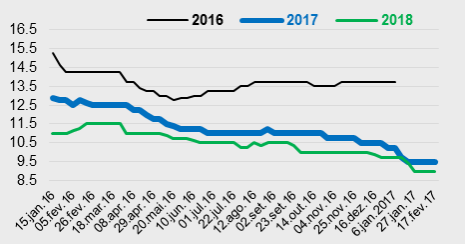
### Síntese:

- O IPCA para 2017 recuou a 4,43% (4,47% antes) e manteve-se em 4,50% para 2018.
- A taxa Selic ficou em 9,50% para 2017 e em 9,00% para 2018.
- A taxa de câmbio cedeu a R\$ 3,30 (R\$ 3,36 antes) para 2017 e a R\$ 3,40 (R\$ 3,49 antes) para 2018.
- O PIB 2017 permaneceu em +0,48% para 2017 e +2,30% para 2018.
- O CDS (Credit Default Swap) brasileiro de 5 anos (CBIN) findou a semana em 231 pts (17/fev), ante 228 pts da semana anterior (10/fev).

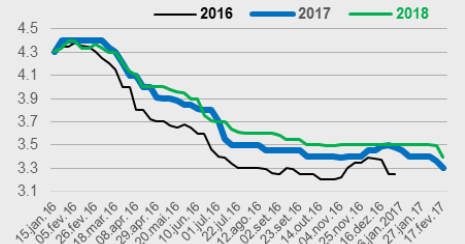
IPCA (%) – Expectativa (mediana)



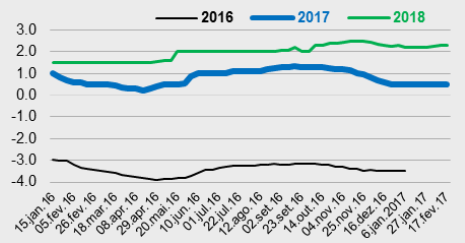
SELIC (% a.a.) – Expectativa (mediana)



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



PIB (%) – Expectativa (mediana)



Fonte: Bacen / Elaboração: BB Investimento

Expectativas de Mercado *1	2012					2013			2014			2015			2016			2017			2018		
	Final	Final	Final	Final	Final	6.jan.17	10.fev.17	17.fev.17	6.jan.17	10.fev.17	17.fev.17	6.jan.17	10.fev.17	17.fev.17	6.jan.17	10.fev.17	17.fev.17	6.jan.17	10.fev.17	17.fev.17			
IPCA (inflação ao consumidor %)	5,84	5,91	6,41	10,67	6,29	4,81	4,47	4,43	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	4,83	4,72	5,00	4,69	4,70	5,00	4,72	4,70	5,00	4,69	4,70	5,00	4,69	4,70	5,00	4,69	4,70
IGP-M (inflação ao atacado %)	7,82	5,51	3,69	10,68	7,17	5,21	5,00	4,95	4,85	4,80	4,68	5,00	4,95	4,85	4,80	4,68	4,80	4,68	4,80	4,68	4,80	4,68	4,68
FIPE (inflação cidade de São Paulo %)	5,10	3,88	5,20	11,07	6,54	5,19	4,84	4,70	4,50	4,50	4,50	4,84	4,70	4,50	4,50	4,50	4,50	4,84	4,70	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	3,36	3,30	3,50	3,49	3,40	3,45	3,36	3,30	3,50	3,49	3,40	3,45	3,36	3,30	3,50	3,49	3,40
Taxa Câmbio – média (R\$/US\$)	1,9541	2,1604	2,3534	3,3372	3,4812	3,39	3,26	3,20	3,46	3,44	3,40	3,39	3,26	3,20	3,46	3,44	3,40	3,39	3,26	3,20	3,46	3,44	3,40
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	10,25	9,50	9,50	9,63	9,00	9,00	10,25	9,50	9,50	9,63	9,00	9,00	10,25	9,50	9,50	9,63	9,00	9,00
Meta Taxa Selic - média período (% a.a.)	8,49	8,22	10,90	13,26	14,00	11,53	10,81	10,75	9,80	9,25	9,00	11,53	10,81	10,75	9,80	9,25	9,00	11,53	10,81	10,75	9,80	9,25	9,00
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,3	33,8	36,7	36,0	45,15*	50,67	51,45	51,45	54,30	55,00	55,00	50,67	51,45	51,45	54,30	55,00	55,00	50,67	51,45	51,45	54,30	55,00	55,00
PIB (% de crescimento)	1,03	2,50	0,10	-3,80	-3,49*	0,50	0,48	0,48	2,30	2,30	2,30	0,50	0,48	0,48	2,30	2,30	2,30	0,50	0,48	0,48	2,30	2,30	2,30
Produção Industrial (%)	-2,70	1,20	-3,20	-8,30	-6,65*	1,00	1,00	1,00	2,10	2,05	2,10	1,00	1,00	1,00	2,10	2,05	2,10	1,00	1,00	1,00	2,10	2,05	2,10
Conta Corrente (US\$bilhões)	-54,3	-81,4	-104,2	-58,9	-20,3*	-26,00	-26,50	-26,50	-35,00	-35,30	-35,30	-26,00	-26,50	-26,50	-35,00	-35,30	-35,30	-26,00	-26,50	-26,50	-35,00	-35,30	-35,30
Balança Comercial (US\$bilhões)	19,4	2,6	-3,9	19,7	47,7	46,00	47,23	47,30	37,20	40,25	40,00	46,00	47,23	47,30	37,20	40,25	40,00	46,00	47,23	47,30	37,20	40,25	40,00
Invest. Direto no País (ex-IED*) (US\$bi)	65,3*	64,0*	62,5*	61,6*	69,5*	70,00	70,00	71,00	70,50	71,93	75,00	70,00	70,00	71,00	70,50	71,93	75,00	70,00	70,00	71,00	70,50	71,93	75,00
Preços Administrados (%)	3,65	1,54	5,32	18,07	5,50	5,50	5,55	5,64	4,90	4,70	4,60	5,50	5,55	5,64	4,90	4,70	4,60	5,50	5,55	5,64	4,90	4,70	4,60

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

Fonte: Banco Central do Brasil / Elaboração: BB Investimentos

## PRINCIPAIS EVENTOS (13 a 17 fevereiro de 2017)

Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Realizado
13-Fev	Seg	15:00	BRA	Balança comercial semanal	fev/12	--	\$212m	\$956m
		23:30	CHI	IPC A/A	Jan	2,4%	2,1%	2,5%
		23:30	CHI	IPP A/A	Jan	6,6%	5,5%	6,9%
14-Fev	Ter	09:00	BRA	Vendas a varejo M/M	Dez	-2,0%	1,0%	-2,1%
		09:00	BRA	Vendas no varejo A/A	Dez	-4,6%	-3,8%	-4,9%
		09:00	BRA	Venda ampla varejo (M/M)	Dez	-0,5%	0,2%	-0,1%
		09:00	BRA	Vendas no varejo A/A	Dez	-6,7%	-5,3%	-6,7%
		05:00	ALE	PIB SAZ T/T	4T P	0,5%	0,2%	0,4%
		05:00	ALE	PIB WDA A/A	4T P	1,8%	1,7%	1,7%
		05:00	ALE	IPC A/A	Jan F	1,9%	1,9%	1,9%
		05:00	ALE	IPC M/M	Jan F	-0,6%	-0,6%	-0,6%
		05:00	ALE	IPC EU harmonizado M/M	Jan F	-0,8%	-0,8%	-0,8%
		05:00	ALE	IPC EU harmonizado A/A	Jan F	1,9%	1,9%	1,9%
		08:00	ALE	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Fev	--	16,6	10,4
		07:30	GBR	IPC M/M	Jan	-0,5%	0,5%	-0,5%
		07:30	GBR	IPC A/A	Jan	1,9%	1,6%	1,8%
		07:30	GBR	IPC principal A/A	Jan	1,7%	1,6%	1,6%
		08:00	EUR	Produção industrial SAZ M/M	Dez	-1,5%	1,5%	-1,6%
		08:00	EUR	Produção industrial WDA A/A	Dez	1,7%	3,2%	2,0%
		08:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Fev	--	23,2	17,1
		08:00	EUR	PIB SAZ T/T	4T P	0,5%	0,5%	0,4%
		08:00	EUR	PIB SAZ A/A	4T P	1,8%	1,8%	1,7%
		02:30	JAP	Produção industrial M/M	Dez F	--	0,5%	0,7%
		02:30	JAP	Produção industrial A/A	Dez F	--	3,0%	3,2%
07:03	CHI	New Yuan Loans CNY	Jan	2440,0b	1040,0b	2030,0b		
07:03	CHI	Financiamento agregado CNY	Jan	3000,0b	1626,0b	3740,0b		
15-Fev	Qua	08:00	BRA	IGP-10 Inflação FGV M/A	Fev	0,24%	0,88%	0,14%
		09:00	BRA	Volume do setor de serviços IBGE A/A	Dez	-4,4%	-4,6%	-5,7%
		11:30	EUA	Índice Empire State, manuf. Nova York	Fev	7	6,5	18,7
		11:30	EUA	IPC M/M	Jan	0,3%	0,3%	0,6%
		11:30	EUA	IPC exc alimentos e energia M/M	Jan	0,2%	0,2%	0,3%
		11:30	EUA	IPC A/A	Jan	2,4%	2,1%	2,5%
		11:30	EUA	IPC exc alimentos e energia A/A	Jan	2,1%	2,2%	2,3%
		11:30	EUA	Adiantamento de vendas no varejo M/M	Jan	0,1%	0,6%	0,4%
		11:30	EUA	Adt. vendas no varejo exc auto e gas	Jan	0,4%	0,2%	0,8%
		12:15	EUA	Produção industrial M/M	Jan	0,0%	0,8%	-0,3%
		12:15	EUA	Utilização da capacidade	Jan	75,5%	75,6%	75,3%
		12:15	EUA	Produção manufatureira (SIC)	Jan	0,2%	0,2%	0,2%
		13:00	EUA	NAHB Índice do mercado habitacional	Fev	67	67	65
		13:00	EUA	Estoques de empresas	Dez	0,4%	0,7%	0,4%
		07:30	GBR	Taxa de desemprego ILO 3M	Dez	4,8%	4,8%	4,8%
16-Fev	Qui	08:00	BRA	IPC-S IPC FGV	fev/15	0,52%	0,61%	0,49%
		08:30	BRA	Atividade econômica M/M	Dez	-0,20%	0,10%	-0,26%
		08:30	BRA	Atividade econômica A/A	Dez	-1,70%	-2,21%	-1,82%
			BRA	Confidência industrial CNI	Fev	--	50,1	53,1
		11:30	EUA	Construção de casas novas	Jan	1230k	1279k	1246k
		11:30	EUA	Construção de casas novas M/M	Jan	0,0%	11,3%	-2,6%
		11:30	EUA	Licenças p/construção	Jan	1232k	1228k	1285k
		11:30	EUA	Alvarás de construção M/M	Jan	0,2%	1,3%	4,6%
		11:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	fev/11	245k	234k	239k
		11:30	EUA	Seguro-desemprego	fev/04	2050k	2079k	2076k
		11:30	EUA	Panorama dos negócios Fed da Filadélfia	Fev	17,5	23,6	43,3
04:30	FRA	ILO Taxa de desemprego no continente	4T	9,7%	9,8%	9,7%		
	CHI	Investimento estrangeiro direto A/A CNY	Jan	1,4%	5,7%	-9,2%		
17-Fev	Sex	05:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	fev/15	0,11%	0,18%	0,02%
		08:00	BRA	IGP-M Inflation 2nd Preview	Fev	0,13%	0,76%	0,02%
		10:30	BRA	Saldo em conta corrente	Jan	-\$5350m	-\$5881m	-\$5085m
		10:30	BRA	Investimento Estrangeiro Direto	Jan	\$9500m	\$15409m	\$11528m
		13:00	EUA	Índice antecedente	Jan	0,5%	0,5%	0,6%
		07:30	GBR	Vendas no varejo inc combustível de auto	Jan	1,0%	-2,1%	-0,3%
07:30	GBR	Vendas no varejo inc combustível de auto	Jan	3,4%	4,1%	1,5%		

## PRINCIPAIS EVENTOS (20 a 24 fevereiro de 2017)

Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Realizado
19-Fev	Dom	20:50	JAP	Balança comercial	Jan	¥625,9b	¥640,4b	¥641,4b
		20:50	JAP	Exportações A/A	Jan	5,0%	5,4%	1,3%
		20:50	JAP	Importações A/A	Jan	4,8%	-2,6%	8,5%
20-Fev	Seg	15:00	BRA	Balança comercial semanal	fev/19	--	\$956m	
			BRA	Federal Debt Total	Jan	--	3113b	
		12:00	EUR	Confiança do consumidor	Fev A	-4,9	-4,9	
		21:30	JAP	Nikkei Japão PMI Manuf	Fev P	--	52,7	
21-Fev	Ter	11:45	EUA	PMI Manufatura EUA Markit	Fev P	55,3	55,0	
		11:45	EUA	PMI Serviços EUA Markit	Fev P	55,8	55,6	
		11:45	EUA	PMI Composto EUA Markit	Fev P	--	55,8	
		05:30	ALE	PMI Manufatura Alemanha Markit/BME	Fev P	56,0	56,4	
		05:30	ALE	PMI Serviços Alemanha Markit	Fev P	53,6	53,4	
		05:30	ALE	PMI Composto Alemanha Markit/BME	Fev P	54,8	54,8	
		04:45	FRA	IPC EU harmonizado M/M	Jan F	-0,2%	-0,2%	
		04:45	FRA	IPC EU harmonizado A/A	Jan F	1,6%	1,6%	
		05:00	FRA	PMI Manufatura França Markit	Fev P	53,5	53,6	
		05:00	FRA	PMI Serviços França Markit	Fev P	53,9	54,1	
		05:00	FRA	PMI Composto França Markit	Fev P	53,8	54,1	
		06:00	EUR	PMI Manufatura zona do euro Markit	Fev P	55,0	55,2	
		06:00	EUR	PMI Serviços zona do euro Markit	Fev P	53,7	53,7	
06:00	EUR	PMI Composto zona do euro Markit	Fev P	54,3	54,4			
22-Fev	Qua	08:00	BRA	FGV Confiança do Consumidor	Fev	--	79,3	
		08:00	BRA	Custos de construção FGV M/M	Fev	0,35%	0,29%	
		09:00	BRA	IPCA-15 Inflação IBGE M/M	Fev	0,35%	0,31%	
		09:00	BRA	IPCA-15 Inflação IBGE A/A	Fev	0,51%	5,94%	
			BRA	Taxa Selic	fev/22	12,25%	13,00%	
			BRA	Coleta de impostos	Jan	137340m	127607m	
		12:00	EUA	Vendas de casas já existentes	Jan	5,54m	5,49m	
		12:00	EUA	Vendas casas existentes M/M	Jan	0,9%	-2,8%	
		16:00	EUA	FOMC Meeting Minutes	fev/01	NA	NA	
		06:00	ALE	Expectativas IFO	Fev	103,0	103,2	
		06:30	GBR	PIB T/T	4T P	0,6%	0,6%	
		06:30	GBR	PIB A/A	4T P	2,2%	2,2%	
		07:00	EUR	IPC principal A/A	Jan F	0,9%	0,9%	
23-Fev	Qui	08:00	BRA	IPC-S IPC FGV	fev/22	0,41%	0,49%	
		08:00	BRA	IGPM inflação FGV M/M	Fev	0,01%	0,64%	
		08:00	BRA	IGPM inflação FGV A/A	Fev	5,30%	6,65%	
		10:30	BRA	Empréstimos pendentes M/M	Jan	--	0,10%	
		10:30	BRA	Total empr em aberto	Jan	--	3107b	
		10:30	BRA	Taxa de inadimplência de empréstimos	Jan	--	6,00%	
		10:30	BRA	Resultado primário do governo central	Jan	--	-60,1b	
		10:30	EUA	Índice atividade nat Fed Chicago	Jan	-0,03	0,14	
		10:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	fev/18	240k	239k	
		10:30	EUA	Seguro-desemprego	fev/11	2065k	2076k	
		13:00	EUA	Atividade de fab pelo Fed de Kansas City	Fev	9	9	
		04:00	ALE	PIB SAZ T/T	4T F	0,4%	0,4%	
		04:00	ALE	PIB WDA A/A	4T F	1,7%	1,7%	
04:00	ALE	Confiança do consumidor GfK	Mar	10,1	10,2			
24-Fev	Sex	05:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	fev/23	0,03%	0,02%	
		09:00	BRA	Taxa de desemprego nacional	Jan	12,50%	12,0%	
		10:30	BRA	Resultado primário do setor público	Jan	14,5b	-70,7b	
		10:30	BRA	Resultado nominal do setor público	Jan	-13,2b	-105,2b	
		10:30	BRA	Coeficiente % da dívida/PIB	Jan	46,50%	45,9%	
			BRA	Criação de empregos formais Total	Jan	-45324	-462366	
			BRA	CNI Confiança do consumidor	Fev	--	103,8	
		12:00	EUA	Vendas de casas novas	Jan	571k	536k	
		12:00	EUA	Vendas casas novas M/M	Jan	6,5%	-10,4%	
		12:00	EUA	Sentimento Univ de Mich	Fev F	96,0	95,7	
		04:45	FRA	Confiança do consumidor	Fev	100	100	

## 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**

<b>Diretor</b>	<b>Gerente Executiva</b>
Fernando Campos	Fernanda Peres Arraes

**Equipe de Pesquisa**

<b>Gerente - Wesley Bernabé</b>	wesley.bernabe@bb.com.br
---------------------------------	--------------------------

**Renda Variável**

<b>Equity I</b>	<b>Equity II</b>
Analista-Chefe – Mário Bernardes Junior	Analista-Chefe – Victor Penna

**Educação**

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br	<b>Agronegócios</b> Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br
---	--

**Infraestrutura e Concessões**

Renato Hallgren renatoh@bb.com.br	<b>Alimentos &amp; Bebidas</b> Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br
--------------------------------------	---

**Imobiliário**

Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	<b>Materiais Básicos</b> 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	<b>Varejo e Consumo</b> Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br
--	--

**Equity III**

Analista-Chefe –Wesley Bernabé

**Petróleo & Gás**

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	<b>Bancos e Serviços Financeiros</b> 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	<b>Estratégia de Mercado</b> 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**

<b>Atacado:</b> bb.distribuicao@bb.com.br	<b>Varejo:</b> acoes@bb.com.br
---	--------------------------------

**Gerente - Antonio Emilio Ruiz**

Bianca Onuki Nakazato	Bruno Finotello	<b>Gerente - Mario D'Amico</b>
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