

# Relatório Focus

23 de janeiro de 2017

Estratégia Macro

Hamilton Moreira Alves, CNPI-T

Rafael Freda Reis, CNPI

## 2017: taxa Selic e inflação cederam novamente

O relatório semanal Focus do Banco Central, que traz a mediana das projeções de mercado, sinalizou um cenário mais próspero para 2017, com o encadeamento da tendência declinante da taxa básica de juros (Selic) e da inflação ao consumidor (IPCA). A taxa Selic recuou pela segunda semana consecutiva, em 25 pontos-base, para 9,50% a.a., enquanto o IPCA cedeu pela terceira semana seguida, para 4,71%, ambos para o final deste ano. Ademais, esse dados mostram uma expectativa de juro real ex ante de 4,57%, após ter encerrado 2016 em 7,02% - ex post, ou seja, uma diminuição real de 245 pontos-base. Para 2018, ainda com incipientes previsões, o cenário se manteve favorável, com o IPCA situando-se no centro da meta, em 4,5% e a taxa Selic arrefecendo pela terceira semana sucessiva, para 9,38%. Além disto, os agentes conservaram o PIB em 0,50% e 2,20% para 2017 e 2018, respectivamente.

**Inflação deslizando.** O IPCA, após ter acumulado +6,29% em 2016, fechando dentro do intervalo superior estipulado de 6,50% (lembrando que o teto determinado para este ano é de 6,00%), prosseguiu com suas estimativas caminhando para o centro da meta, de 4,50%. O IPCA-15, considerado como uma prévia do indicador fechado do mês, variou +0,31% em janeiro (+0,19% em dezembro) – que foi uma taxa considerada baixa e abaixo do consenso de mercado (+0,38%), com o acumulado em 12 meses arrefecendo para 5,94%, de 6,58% anterior. Este dado seguiu corroborando com a nossa visão do IPCA situar-se abaixo do centro da meta (4,5%) já no segundo trimestre deste ano. Neste panorama, o Banco Central deverá manter o ciclo de afrouxamento monetário com cortes na taxa Selic de magnitude e provavelmente mais um, deste mesmo nível, a depender do andamento da dinâmica inflacionária em maio. Em seguida, vislumbramos uma redução do ritmo do abrandamento, levando a Selic a fechar 2017 em torno de 10% a.a. Mais uma vez, o risco externo se concentra na postura do governo Trump, que assumiu no último dia 20, nos Estados Unidos.

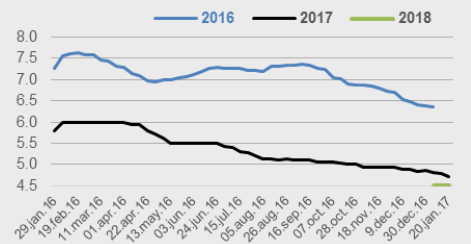
**PIB tem piso.** Pela quarta semana consecutiva, os agentes mantiveram sua projeção de crescimento em 0,50% para 2017. Como as sinalizações de outros indicadores tem gradualmente se mostrado mais favoráveis, denota que a expectativa do PIB bateu no “fundo do poço”. A partir de agora, em algum momento não distante mais para frente, é provável que o mercado comece a enxergar para este ano um crescimento maior para o Brasil.

**Câmbio estável.** A taxa de câmbio situou-se em R\$ 3,40 para 2017 e em R\$3,50 para 2018. O indicador, após uma sucessão de três semanas de baixas, sofreu uma pausa, talvez, por conta da cautela dos agentes em relação ao discurso de posse de Donald Trump nos EUA. O risco-país, medido pelo CDS 5 anos do Brasil, seguiu navegando na casa de 250 pontos. A nosso ver, a perspectiva em relação ao País deverá melhorar ao longo deste ano, inclusive, já neste primeiro semestre, devendo atrair mais entrada de capital externo. Assim, tanto pelo lado de fundamentos, como pelo de fluxo, o real tenderá a se valorizar, 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 deste ano.

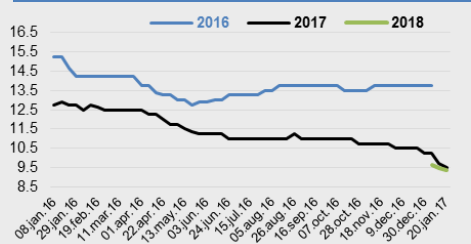
### Síntese:

- O IPCA para 2017 recuou a 4,71% (4,80% antes) e manteve-se em 4,50% para 2018.
- A taxa Selic recuou a 9,50% (9,75% antes) para 2017 e a 9,38% (9,50% antes) para 2018.
- A taxa de câmbio permaneceu em R\$ 3,40 para 2017 e R\$ 3,50 para 2018.
- O PIB para 2017 permaneceu em +0,50% e em +2,20% para 2018.
- O O CDS (Credit Default Swap) brasileiro de 5 anos (CBIN) findou a semana em 254 pts (20/jan), ante 252 pts da semana anterior (13/jan).

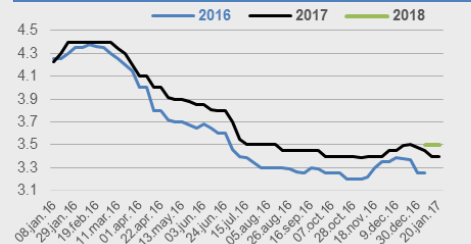
IPCA (%) – Expectativa (mediana)



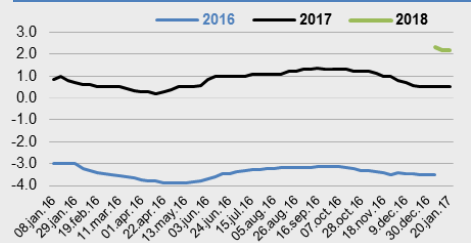
SELIC (% a.a.) – Expectativa (mediana)



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	6.jan.17	13.jan.17	20.jan.17	6.jan.17	13.jan.17	20.jan.17	6.jan.17	13.jan.17	20.jan.17	6.jan.17	13.jan.17	20.jan.17	6.jan.17	13.jan.17	20.jan.17	6.jan.17	13.jan.17	20.jan.17	
Indicadores - Mediana - Agregado																								
IPCA (inflação ao consumidor %)	5,84	5,91	6,41	10,67	6,29	4,81	4,80	4,71	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	4,50	
IGP-DI (inflação ao atacado %)	8,10	5,52	3,78	10,54	7,18	5,15	5,22	5,16	5,00	4,90	4,79	5,00	4,90	4,79	5,00	4,90	4,79	5,00	4,90	4,79	5,00	4,90	4,79	
IGP-M (inflação ao atacado %)	7,82	5,51	3,69	10,68	7,17	5,21	5,35	5,35	4,85	4,80	4,68	4,85	4,80	4,68	4,85	4,80	4,68	4,85	4,80	4,68	4,85	4,80	4,68	
FIPE (inflação cidade de São Paulo %)	5,10	3,88	5,20	11,07	6,54	5,19	5,12	5,07	4,50	4,65	4,50	4,50	4,65	4,50	4,50	4,65	4,50	4,50	4,65	4,50	4,50	4,65	4,50	
Taxa Câmbio – fim de período (R\$/US\$)	2,0450	2,3560	2,6550	3,9610	3,2521	3,45	3,40	3,40	3,50	3,50	3,50	3,40	3,50	3,50	3,40	3,50	3,50	3,40	3,50	3,50	3,40	3,50	3,50	
Taxa Câmbio – média (R\$/US\$)	1,9541	2,1604	2,3534	3,3372	3,4812	3,39	3,36	3,35	3,46	3,45	3,45	3,36	3,45	3,45	3,36	3,45	3,45	3,36	3,45	3,45	3,36	3,45	3,45	
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	7,25	10,00	11,75	14,25	13,75	10,25	9,75	9,50	9,63	9,50	9,38	9,75	9,50	9,38	9,75	9,50	9,38	9,75	9,50	9,38	9,75	9,50	9,38	
Meta Taxa Selic - média período (% a.a.)	8,49	8,22	10,90	13,26	14,00	11,53	11,08	10,91	9,80	9,70	9,50	11,08	10,91	9,80	9,70	9,50	9,50	11,08	10,91	9,80	9,70	9,50	9,50	
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,3	33,8	36,7	36,0	45,15*	50,67	50,82	50,82	54,30	54,75	54,75	50,67	50,82	50,82	54,30	54,75	54,75	50,67	50,82	50,82	54,30	54,75	54,75	
PIB (% de crescimento)	1,03	2,50	0,10	-3,80	-3,49*	0,50	0,50	0,50	2,30	2,20	2,20	0,50	0,50	0,50	2,30	2,20	2,20	0,50	0,50	0,50	2,30	2,20	2,20	
Produção Industrial (%)	-2,70	1,20	-3,20	-8,30	-6,65*	1,00	1,00	1,00	2,10	2,10	2,10	1,00	1,00	1,00	2,10	2,10	2,10	1,00	1,00	1,00	2,10	2,10	2,10	
Conta Corrente (US\$bilhões)	-54,3	-81,4	-104,2	-58,9	-20,3*	-26,00	-26,25	-26,00	-35,00	-35,00	-35,00	-26,00	-26,25	-26,00	-35,00	-35,00	-35,00	-26,00	-26,25	-26,00	-35,00	-35,00	-35,00	
Balança Comercial (US\$bilhões)	19,4	2,6	-3,9	19,7	47,7	46,00	46,00	46,60	37,20	40,75	40,25	46,00	46,00	46,60	37,20	40,75	40,25	46,00	46,00	46,60	37,20	40,75	40,25	
Invest. Direto no País (ex-IED*) (US\$bi)	65,3*	64,0*	62,5*	61,6*	69,5*	70,00	70,00	70,00	70,50	71,10	71,46	70,00	70,00	70,00	70,50	71,10	71,46	70,00	70,00	70,00	70,50	71,10	71,46	
Preços Administrados (%)	3,65	1,54	5,32	18,07	5,50	5,50	5,50	5,50	4,90	4,85	4,85	5,50	5,50	5,50	4,90	4,85	4,85	5,50	5,50	5,50	4,90	4,85	4,85	

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

Fonte: Banco Central do Brasil / Elaboração: BB Investimentos

## 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%	0,88%
			BRA	Copom - ata da reunião de 10-11/jan	Jan-11	NA	NA	NA
		11:30	EUA	Índice Empire State, manufatura em	Jan	8,5	9,0	6,5
		08:00	ALE	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Jan	18,4	13,8	16,6%
		07:30	GBR	IPC M/M	Dez	0,3%	0,2%	0,5%
		07:30	GBR	IPC A/A	Dez	1,4%	1,2%	1,6%
		07:30	GBR	IPC principal A/A	Dez	1,4%	1,4%	1,6%
		08:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Jan	--	18,1	23,2
		02:30	JAP	Produção industrial M/M	Nov F	--	1,5%	1,5%
		02:30	JAP	Produção industrial A/A	Nov F	--	4,6%	4,6%
		02:30	JAP	Utilização da capacidade M/M	Nov	--	1,4%	3,0%
18-Jan	Qua	05:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	Jan-15	0,76%	0,75%	0,69%
		11:00	BRA	Confiança industrial CNI	Jan	--	48,0	50,1
		11:30	EUA	IPC M/M	Dez	0,3%	0,2%	0,3%
		11:30	EUA	IPC exc alimentos e energia M/M	Dez	0,2%	0,2%	0,2%
		11:30	EUA	IPC A/A	Dez	2,1%	1,7%	2,1%
		11:30	EUA	IPC exc alimentos e energia A/A	Dez	2,1%	2,1%	2,2%
		12:15	EUA	Produção industrial M/M	Dez	0,6%	-0,4%	0,8%
		12:15	EUA	Produção manufatureira (SIC)	Dez	0,4%	-0,1%	0,2%
		12:15	EUA	Utilização da capacidade	Dez	75,4%	75,0%	75,5%
		13:00	EUA	NAHB Índice do mercado habitacional	Jan	69	69	67
		17:00	EUA	Livro Bege	Jan-18	NA	NA	NA
		05:00	ALE	IPC A/A	Dez F	1,7%	1,7%	1,7%
		05:00	ALE	IPC M/M	Dez F	0,7%	0,7%	0,7%
		05:00	ALE	IPC EU harmonizado M/M	Dez F	1,0%	1,0%	1,0%
		05:00	ALE	IPC EU harmonizado A/A	Dez F	1,7%	1,7%	1,7%
		07:30	GBR	Taxa de desemprego ILO 3M	Nov	4,8%	4,8%	4,8%
		08:00	EUR	IPC M/M	Dez	0,5%	-0,1%	0,5%
		08:00	EUR	IPC A/A	Dez F	1,1%	1,1%	1,1%
		08:00	EUR	IPC principal A/A	Dez F	0,9%	0,9%	0,9%
		19-Jan	Qui	08:00	BRA	IGP-M Inflação 2ª prévia	Jan	0,90%
09:00	BRA			IPCA-15 Inflação IBGE M/M	Jan	0,38%	0,19%	0,31%
09:00	BRA			IPCA-15 Inflação IBGE A/A	Jan	6,01%	6,58%	5,94%
11:30	EUA			Construção de casas novas	Dez	1188k	1102k	1226k
11:30	EUA			Construção de casas novas M/M	Dez	9,0%	-18,70%	11,3%
11:30	EUA			Licenças p/construção	Dez	1225k	1212k	1210k
11:30	EUA			Alvarás de construção M/M	Dez	1,1%	-3,8%	-0,2%
11:30	EUA			Novos pedidos seguro-desemprego	Jan-14	252k	249k	234k
11:30	EUA			Seguro-desemprego	Jan-7	2075k	2093k	2046k
11:30	EUA			Panorama negócios Fed da Filadélfia	Jan	15,3	19,7	23,6
10:45	EUR			Taxa de refinanciamento principal ECB	Jan-19	0,000%	0,000%	0,000%
10:45	EUR			ECB Marginal Lending Facility	Jan-19	0,250%	0,250%	0,250%
10:45	EUR			Taxa de facilidade de depósito BCE	Jan-19	-0,400%	-0,400%	-0,400%
		10:45	EUR	ECB Asset Purchase Target	Jan	EU80b	EU80b	EU80b
20-Jan	Sex	16h30	BRA	Caged - Criação de empregos	Dez	-539419	-116747	-462366
		00:00	CHI	PIB A/A	4T	6,7%	6,7%	6,8%
		00:00	CHI	PIB AcmAno A/A	4T	6,7%	6,7%	6,7%
		00:00	CHI	PIB SAZ T/T	4T	1,7%	1,8%	1,7%
		00:00	CHI	Produção industrial A/A	Dez	6,1%	6,2%	6,0%
		00:00	CHI	Produção industrial acum no ano A/A	Dez	6,0%	6,0%	6,0%
		00:00	CHI	Vendas no varejo A/A	Dez	10,7%	10,8%	10,9%
		00:00	CHI	Vendas varejo acum/ano A/A	Dez	10,4%	10,4%	10,4%
		00:00	CHI	Ativos fixos ex rurais acum/ano A/A	Dez	8,3%	8,3%	8,1%
		07:30	GBR	Vendas no varejo exc combustível de	Dez	-0,4%	0,5%	-2,0%
		07:30	GBR	Vendas no varejo exc combustível de	Dez	7,5%	6,6%	4,9%
		07:30	GBR	Vendas no varejo inc combustível de	Dez	-0,1%	0,2%	-1,9%
		07:30	GBR	Vendas no varejo inc combustível de	Dez	7,3%	5,9%	4,3%

## PRINCIPAIS EVENTOS (23 a 29 de janeiro de 2016)

Data	Dia	Horário (prev.)	País	Indicador	Referência	Consenso Mercado	Anterior	Realizado
23-Jan	Seg	08:00	BRA	IPC-S IPC FGV	Jan-22	0,66%	0,62%	0,63%
		15:00	BRA	Balança comercial semanal	Jan-22	--	\$120m	\$1058m
		13:00	EUR	Confiança do consumidor	Jan A	-4,8	-5,1	-4,9
		22:30	JAP	Nikkei Japão PMI Manuf	Jan P	--	52,4	
24-Jan	Ter	05:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	Jan-23	--	0,69%	
		10:30	BRA	Saldo em conta corrente	Dez	-\$4500m	-\$878m	
		10:30	BRA	Investimento Estrangeiro Direto	Dez	\$6725m	\$8752m	
		12:45	EUA	PMI Manufatura EUA Markit	Jan P	54,0	54,3	
		13:00	EUA	Vendas de casas já existentes	Dez	5,50m	5,61m	
		13:00	EUA	Vendas casas existentes M/M	Dez	-2,0%	0,7%	
		13:00	EUA	Índice manufatura Fed de Richmond	Jan	--	8	
		06:30	ALE	PMI Manufatura Alemanha Markit/BME	Jan P	--	55,6	
		06:30	ALE	PMI Serviços Alemanha Markit	Jan P	--	54,3	
		06:30	ALE	PMI Composto Alemanha Markit/BME	Jan P	--	55,2	
		06:00	FRA	PMI Manufatura França Markit	Jan P	--	53,5	
		06:00	FRA	PMI Serviços França Markit	Jan P	--	52,9	
		06:00	FRA	PMI Composto França Markit	Jan P	--	53,1	
		07:00	EUR	PMI Manufatura zona do euro Markit	Jan P	--	54,9	
		07:00	EUR	PMI Serviços zona do euro Markit	Jan P	--	53,7	
		07:00	EUR	PMI Composto zona do euro Markit	Jan P	--	54,4	
		21:50	JAP	Balança comercial ajustada	Dez	--	¥536.1b	
		21:50	JAP	Exportações A/A	Dez	--	-0,4%	
		21:50	JAP	Importações A/A	Dez	--	-8,8%	
25-Jan	Qua	08:00	BRA	FGV Confiança do Consumidor	Jan	--	73,3	
		12:00	EUA	FHFA Índice de preços de casas M/M	Nov	0,3%	0,4%	
		07:00	ALE	Expectativas IFO	Jan	--	105,6	
		23:30	CHI	Industrial Profits YoY	Dez	--	14,5%	
26-Jan	Qui	10:30	BRA	Total empr em aberto	Dez	--	3104b	
		10:30	BRA	Empréstimos pendentes M/M	Dez	--	0,3%	
		10:30	BRA	Taxa de inadimplência de empréstimos	Dez	--	6,1%	
		11:30	EUA	Balança comercial de bens avançados	Dez	-\$64,5b	-\$66,6b	
		11:30	EUA	Estoques no atacado M/M	Dez P	--	1,0%	
		11:30	EUA	Estoques de varejo M/M	Dez	--	1,0%	
		11:30	EUA	Índice atividade nat Fed Chicago	Dez	--	-0,27	
		11:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	jan/21	--	234k	
		11:30	EUA	Seguro-desemprego	jan/14	--	2046k	
		12:45	EUA	PMI Serviços EUA Markit	Jan P	--	53,9	
		12:45	EUA	PMI Composto EUA Markit	Jan P	--	54,1	
		13:00	EUA	Vendas de casas novas	Dez	585k	592k	
		13:00	EUA	Vendas casas novas M/M	Dez	-1,2%	5,2%	
		13:00	EUA	Índice antecedente	Dez	0,5%	0,0%	
		14:00	EUA	Atividade de fab pelo Fed de Kansas City	Jan	--	11	
		05:00	ALE	Confiança do consumidor GfK	Fev	--	9,9	
		07:30	GBR	PIB T/T	4T A	--	0,6%	
		07:30	GBR	PIB A/A	4T A	--	2,2%	
		21:30	JAP	IPC nacional A/A	Dez	--	0,5%	
21:30	JAP	Nac IPC exc alim, energia A/A	Dez	--	0,1%			
27-Jan	Sex	08:00	BRA	Custos de construção FGV MM	Jan	0,36%	0,36%	
			BRA	Criação de empregos formais Total	Dez	-543700	-116747	
			BRA	Coleta de impostos	Dez	124250m	102245m	
			BRA	CNI Consumer Confidence	Jan	--	100,3	
		11:30	EUA	PIB anualizado T/T	4T A	2,1%	3,5%	
		11:30	EUA	Consumo pessoal	4T A	--	3,0%	
		11:30	EUA	Principais gastos pessoais T/T	4T A	--	1,7%	
		11:30	EUA	Pedidos de bens duráveis	Dez P	2,2%	-4,5%	
		13:00	EUA	Sentimento Univ de Mich	Jan F	98,0	98,1	
		05:45	FRA	Confiança do consumidor	Jan	--	99	
29-Jan	Sex	21:50	JAP	Comércio varejista A/A	Dez	--	1,7%	
		21:50	JAP	Vendas a varejo MM	Dez	--	0,2%	

## 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**

<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

**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