

### Trump assenta mais um tijolo no muro. Santander Brasil dá início favorável aos balanços do setor financeiro.

Hamilton Moreira Alves, CNPI-T  
Rafael Reis, CNPI-P

**Resumo do dia.** Sem maiores destaques internamente, no retorno do feriado nos mercados financeiros no Brasil, a quinta-feira foi de ajustes, com os agentes analisando os primeiros balanços da safra 4T16. No âmbito externo, Donald Trump elevou as tensões com o governo mexicano ao avançar as tratativas relativas ao controverso muro na fronteira dos dois países, e também voltou a mencionar alívios fiscais a contribuintes e estímulos à economia norte-americana, sendo que estes últimos, movimentaram sobretudo juros e dólar na sessão.

**Mercado de Ações.** A bolsa brasileira retornou do feriado engatando a quarta alta consecutiva, embalada pelo bom humor nos mercados mundiais na véspera, quando o índice Dow Jones industrial nos EUA rompeu a histórica marca de 20 mil pontos, e também pela performance do setor financeiro doméstico. Este último, particularmente respondeu a uma melhora nos prognósticos quanto aos resultados relativos ao quarto trimestre, que acabou se materializando com o Santander Brasil inaugurando a temporada de balanços no setor, com números considerados positivos por nossos analistas (análise em inglês [aquí](#)). Ao término do pregão, o Ibovespa findou aos 66.190 pontos (+0,53%). Com isso, o benchmark agora acumula +2,59% na semana, +9,90% no mês (e no ano) e +76,52% em 12 meses. O ingresso de capital externo na bolsa manteve a continuidade, com o volume chegando a R\$ 3,97 bilhões em janeiro, até o dia 23 (último dado disponível). O forte giro financeiro da bolsa nesta quinta-feira foi de R\$ 8,90 bilhões, sendo o volume do mercado à vista de R\$ 8,63 bilhões.

**Agenda Econômica.** No Brasil, ainda na véspera, a confiança do consumidor (FGV) de janeiro elevou-se após 3 meses em queda, e atingiu 79,3. O dado por pouco não superou o número de setembro passado (79,5), e encontra-se em patamares não vistos desde fevereiro de 2015, meses após uma mínima de 65 registrada em dezembro do mesmo ano, quando a crise doméstica vivia seu auge.

Também domesticamente, dados de crédito relativos ao mês de dezembro divulgados pelo Bacen nesta quinta-feira mostraram estabilidade na carteira de crédito total no sistema financeiro na margem mensal, bem como uma redução nos spreads e em todas as taxas de inadimplência. Apesar de representar até certo ponto uma continuidade do movimento visto em novembro, reiteramos que, segundo a visão de nossos analistas, o mês sofre influência de fatores sazonais, e a tendência de piora no cenário de crédito deve permanecer até meados do segundo trimestre, quando algum retorno da atividade econômica deve sobrepujar o esfriamento da demanda, e então instaurar um ponto de inflexão na tendência declinante (análise em inglês [aquí](#)).

Nos EUA, os estoques no varejo elevaram-se em 1% em dezembro, margem idêntica à vista em novembro. Já os estoques do atacado mostraram alta de 1,0% na primeira prévia de dezembro, estáveis na margem ante novembro (1%), mas acima das projeções (consenso: +0,1%). Também por lá, o índice de indicadores antecedentes, medido pelo *Conference Board*, avançou 0,5% em dezembro, em linha com as expectativas do mercado, e atingiu 124,6 pontos, após avançar 0,1% em novembro.

**Juros.** Reagindo majoritariamente aos movimentos do exterior, em especial à ascensão do dólar e dos US Treasuries, o dia foi de avanços praticamente ao longo de todos os vencimentos no mercado futuro de juros. Além de dados econômicos que sugerem uma economia mais aquecida nos EUA, novos discursos do presidente Trump reafirmaram o viés de alívio fiscal pretendido em sua gestão, o que pode ser um direcionador para novos aumentos das Fed rates por lá, visando uma contenção inflacionária.

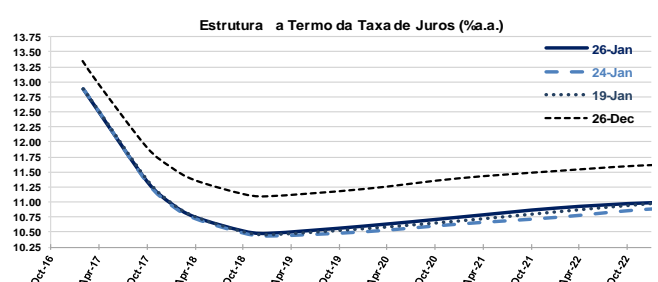
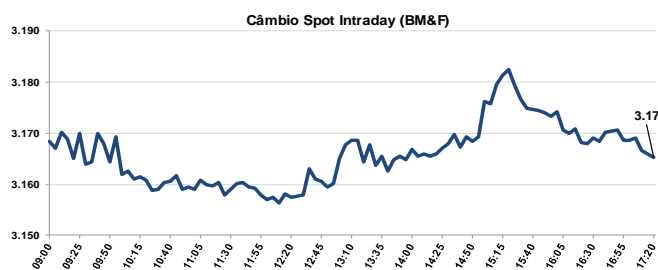
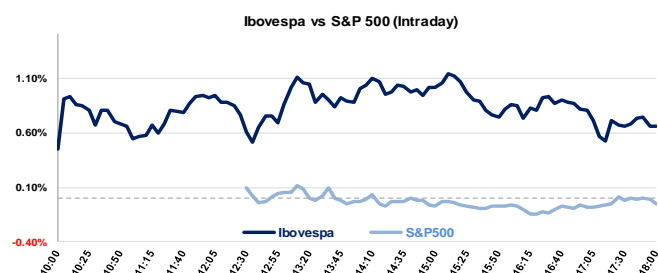
**Dólar e CDS.** Influenciado pelos mesmos vetores do mercado de juros, o dólar valorizou-se perante seus principais pares no mercado global, não sendo diferente com o real. A divisa encerrou cotada a R\$ 3,1806 (0,33%), acumulando 0,07% na semana, -2,28% no mês (e no ano) e -21,84% em 12 meses. O CDS (Credit Default Swap) brasileiro de 5 anos (CBIN) fechou em 253 pts, inalterado ante a véspera.

Indicadores	Último	% Dia	% Sem.	% Mês	% Ano
IBOVESPA	66,190	0.53	2.59	9.90	9.90
Dow Jones Index	20,110	0.21	1.43	1.76	1.76
Nasdaq	5,659	0.04	1.86	5.12	5.12
S&P 500	2,297	-0.08	1.11	2.58	2.58
DAX	11,849	0.36	1.88	3.20	3.20
CAC (França)	4,867	-0.21	0.34	0.10	0.10
FTSE (Reino Unido)	7,161	-0.04	-0.51	0.26	0.26
Shanghai (China)	3,159	0.31	1.15	1.79	1.79
Nikkei (Japao)	19,402	1.81	1.38	1.51	1.51

Ibovespa	26-Jan	5 Mais	Preço	% Dia	VOL. (MM\$)
Volume do Ibovespa (R\$ bilhões)	6.249	BBAS3	32.00	6.31	425.9
Número de negócios (milhares)	728	MRF3	6.60	5.10	27.4
		CIEL3	26.96	4.05	447.5
		BBSE3	28.20	3.07	98.7
		WEGE3	16.10	2.88	80.1

Movimento diário	26-Jan	5 Menos	Preço	% Dia	VOL. (MM\$)
Ações em alta	35	BRAP4	21.70	-2.56	59.3
Ações em baixa	23	ELET3	22.00	-2.35	28.6
Ações sem variações	1	BRFS3	45.90	-2.17	127.4
Ações acima do IBOV	31	USIM5	5.04	-2.14	96.3
Ações abaixo do IBOV	28	CSNA3	12.13	-2.10	44.5

Câmbio	Último	% Dia	% Sem.	% Mês	% Ano
Dolar Comercial (BRL/USD)	3.1806	0.33	0.07	-2.28	-2.28
Dolar Futuro Fev/17 (BRL/USD)	3.1865	0.42	0.24	-2.22	-2.22
US\$ x Yen (JPY/USD)	114.44	1.02	-0.16	-2.15	-2.15
US\$ x Franco Suíço (USD/CHF)	1.00	0.04	-0.18	-1.88	-1.88
Euro x Real (BRL/EUR)	3.3994	-0.12	0.18	-0.80	-0.80
Euro x US\$ (EUR/USD)	1.0689	-0.55	-0.13	1.64	1.64
Ouro Spot (Onça-Troy;USD)	1,189.74	-0.91	-1.70	3.68	3.68
Brasil CDS 5 Anos (bps) - CBIN	253	0.80	-1.69	-27.89	-27.89



Ibovespa 26/Jan/2017	Código	Último Preço	% Anterior	Max	Min	Neg.	Vol. R\$ MM	Part. Ibov. %	% S	% M	% 12 meses	Max. 52 semanas	Min. 52 semanas	%2017	
Banco do Brasil SA	BBAS3	32.00	6.31	30.10	32.00	30.75	27,531	425,895	3.4%	9.03	13.92	148.3	32.00	12.61	13.92
Marfrig Global Foods SA	MRFG3	6.60	5.10	6.28	6.60	6.29	8,172	27,440	0.2%	7.49	-0.15	15.4	7.15	4.89	-0.15
Cielo SA	CIEL3	26.96	4.05	25.91	26.96	26.15	35,731	447,545	2.6%	9.86	-3.33	1.9	37.78	23.36	-3.33
BB Seguridade Participacoes SA	BBSE3	28.20	3.07	27.36	28.37	27.39	11,310	98,695	1.9%	3.18	-0.35	34.3	33.80	20.90	-0.35
Weg SA	WEGE3	16.10	2.88	15.65	16.18	15.61	12,177	80,112	0.9%	4.27	3.87	13.5	18.30	12.76	3.87
MRV Engenharia e Participações	MRVE3	12.31	2.75	11.98	12.40	12.07	11,483	60,869	0.3%	2.58	12.52	42.6	13.80	8.43	12.52
Banco Santander Brasil SA	SANB11	31.90	2.51	31.12	32.20	31.56	5,365	36,248	1.2%	3.44	8.03	152.6	32.69	12.33	8.03
CCR SA	CCRO3	15.82	2.46	15.44	15.85	15.15	28,226	129,737	1.4%	1.74	-0.88	43.8	19.26	10.89	-0.88
EDP - Energias do Brasil SA	ENBR3	14.07	2.33	13.75	14.15	13.81	4,947	16,871	0.3%	2.63	5.00	32.5	15.82	10.46	5.00
Localiza Rent a Car SA	RENT3	38.45	2.26	37.60	39.17	37.80	11,202	92,091	0.5%	4.34	12.36	86.9	43.92	19.98	12.36
Banco Bradesco SA	BBDC4	32.84	2.24	32.12	33.09	32.28	23,420	336,447	7.8%	4.19	13.24	110.5	33.60	15.47	13.24
Lojas Renner SA	LREN3	24.77	2.23	24.23	25.00	24.32	13,957	125,998	1.5%	3.17	6.91	52.2	27.70	15.85	6.91
Hypermarcas SA	HYPE3	28.46	2.19	27.85	28.55	27.81	16,275	112,947	1.1%	5.13	8.92	32.4	32.11	21.01	8.92
Klabin SA	KLBN11	16.57	2.09	16.23	16.68	16.32	8,988	53,506	0.8%	1.47	-6.49	-15.7	22.00	14.82	-6.49
Rumo Logística Operadora Multi	RUMO3	7.65	2.00	7.50	7.69	7.57	14,298	99,778	0.5%	5.37	24.59	410.0	7.75	1.33	24.59
Estacio Participações SA	ESTC3	16.37	1.87	16.07	16.60	16.18	5,861	29,554	0.5%	-0.91	3.61	53.1	20.48	10.03	3.61
Cia. Brasileira de Distribuição	PCAR4	60.60	1.87	59.49	60.89	59.75	6,075	72,053	0.9%	5.93	10.68	82.0	62.74	32.63	10.68
Smiles SA	SMLE3	52.43	1.81	51.50	52.78	51.81	2,704	25,021	0.3%	5.92	17.21	100.3	59.57	25.67	17.21
Tractebel Energia SA	EGIE3	36.16	1.77	35.53	36.67	35.61	4,307	28,372	0.7%	0.86	3.31	17.0	43.90	30.43	3.31
Banco Bradesco SA	BBDC3	32.88	1.73	32.32	33.02	32.41	8,082	71,330	1.6%	4.35	12.83	95.5	33.02	16.63	12.83
Natura Cosméticos SA	NATU3	26.16	1.71	25.72	26.41	25.76	4,646	45,732	0.4%	3.81	13.64	21.7	34.20	21.12	13.64
Drogasil SA	RADL3	66.32	1.66	65.24	66.47	65.26	6,644	84,241	1.2%	4.29	8.38	71.6	71.24	37.58	8.38
Itaú Unibanco Holding SA	ITUB4	38.25	1.35	37.74	38.53	37.94	32,994	522,931	10.7%	4.51	13.00	78.4	38.84	20.84	13.00
BM&FBovespa SA	BVMF3	18.30	1.05	18.11	18.52	18.04	24,964	208,985	2.9%	0.44	10.91	83.9	20.76	9.73	10.91
Ultrapar Participações SA	UGPA3	67.37	0.91	66.76	68.56	67.35	5,042	77,718	2.8%	0.85	-1.58	21.69	79.05	54.12	-1.58
Fibra Celulose SA	FIBR3	32.38	0.87	32.10	32.70	32.10	7,499	46,169	0.7%	1.25	1.54	-24.1	44.44	18.26	1.54
Cyrela Brazil Realty SA Empee	CYRE3	12.55	0.80	12.45	12.64	12.45	6,483	25,154	0.3%	2.03	22.20	80.6	13.39	6.86	22.20
Multiplan Empreendimentos Imob	MULT3	64.04	0.69	63.60	64.70	63.76	5,002	51,639	0.5%	0.85	8.39	64.5	66.29	38.36	8.39
EcoRodovias Infraestrutura e L	ECOR3	8.76	0.69	8.70	8.87	8.53	10,698	40,252	0.2%	3.79	6.31	152.4	9.70	3.29	6.31
CETIP SA - Balcão Organizado d	CTIP3	46.70	0.67	46.39	46.88	46.30	7,558	91,162	1.2%	0.32	4.71	28.1	47.54	36.24	4.71
Equatorial Energia SA	EQTL3	58.50	0.55	58.18	59.15	58.10	5,104	64,133	1.1%	3.82	7.54	72.5	59.15	33.31	7.54
Kroton Educacional SA	KROT3	14.00	0.50	13.93	14.34	13.93	22,173	166,257	1.9%	-1.27	5.03	75.0	17.08	7.43	5.03
Itaúsa - Investimentos Itaú SA	ITSA4	9.29	0.43	9.25	9.38	9.22	26,484	165,334	3.2%	1.75	12.20	57.2	9.63	5.68	12.20
Cia. Paranaense de Energia	CPLE6	32.25	0.37	32.13	32.75	31.98	2,166	12,764	0.3%	3.83	17.87	72.5	37.82	18.41	17.87
Ambev SA	ABEV3	17.31	0.06	17.30	17.47	17.30	14,874	135,209	7.2%	-0.23	5.55	2.8	20.09	15.79	5.55
Tim Participações SA	TIMP3	9.05	0.00	9.05	9.18	9.03	6,537	19,489	0.6%	3.19	15.58	51.3	9.50	5.63	15.58
CPFL Energia SA	CPFE3	25.31	-0.12	25.34	25.40	25.27	5,731	58,473	0.8%	0.04	0.40	79.9	25.44	13.99	0.40
Cosan SA Indústria e Comércio	CSAN3	40.77	-0.12	40.82	41.39	40.63	4,541	47,138	0.6%	1.24	6.87	73.5	44.37	22.44	6.87
Qualicorp SA	QUAL3	20.75	-0.24	20.80	21.33	20.55	6,296	28,340	0.4%	5.06	7.79	65.7	23.59	11.93	7.79
Cia. de Saneamento Básico do E	SBSP3	32.47	-0.43	32.61	33.15	32.32	6,260	39,609	1.0%	1.44	12.78	64.2	34.00	19.04	12.78
JBS SA	JBSS3	11.97	-0.50	12.03	12.12	11.91	16,943	94,701	1.8%	-0.91	5.00	21.4	12.95	8.16	5.00
Gerdau SA	GGBR4	12.49	-0.56	12.56	12.97	12.35	12,186	102,871	0.9%	2.21	15.65	280.8	14.64	3.23	15.65
BR Malls Participações SA	BRML3	13.97	-0.57	14.05	14.24	13.76	21,486	134,240	0.7%	4.33	16.90	71.7	14.53	7.95	16.90
Cia. Energética de Minas Gerai	CMIG4	9.07	-0.66	9.13	9.28	9.01	11,334	56,751	0.6%	5.22	17.64	103.8	9.97	4.28	17.64
Telefonica Brasil SA	VIVT4	46.00	-0.73	46.34	46.59	45.88	9,590	78,885	1.9%	1.59	4.36	37.7	50.28	33.02	4.36
Suzano Papel e Celulose SA	SUZB5	14.40	-1.03	14.55	14.80	14.27	12,985	67,680	0.5%	3.75	1.41	-0.6	16.62	9.15	1.41
Braskem SA	BRKM5	34.00	-1.08	34.37	35.05	33.50	7,486	69,279	0.9%	-2.27	-0.73	45.2	36.99	18.00	-0.73
Metalúrgica Gerdau SA	GOAU4	5.60	-1.41	5.68	5.84	5.58	11,989	67,579	0.3%	1.63	16.67	483.1	6.33	0.93	16.67
Petróleo Brasileiro SA	PETR4	15.80	-1.50	16.04	16.19	15.80	41,349	597,100	6.0%	-1.25	6.25	276.2	18.49	4.12	6.25
Vale SA	VALE5	31.88	-1.54	32.38	33.08	31.88	32,660	933,562	4.5%	6.09	36.59	367.4	33.08	6.44	36.59
Embraer SA	EMBR3	18.39	-1.55	18.68	18.88	18.34	8,633	54,441	1.2%	2.17	14.94	-32.7	30.58	13.83	14.94
Vale SA	VALE3	33.60	-1.55	34.13	34.63	33.60	12,958	179,287	3.7%	4.67	30.84	275.4	34.72	8.60	30.84
Lojas Americanas SA	LAME4	17.57	-1.68	17.87	18.21	17.27	11,788	63,227	0.9%	-2.23	3.35	21.9	21.64	13.12	3.35
Petróleo Brasileiro SA	PETR3	17.39	-1.92	17.73	17.81	17.35	23,065	184,271	4.5%	-2.47	2.66	191.8	19.72	5.78	2.66
Cia. Siderúrgica Nacional SA	CSNA3	12.13	-2.10	12.39	12.75	12.13	7,657	44,536	0.7%	1.42	11.80	254.7	14.12	3.32	11.80
Usinas Siderúrgicas de Minas G	USIM5	5.04	-2.14	5.15	5.29	5.00	12,387	96,314	0.2%	4.56	22.93	428.5	5.38	0.81	22.93
BRF - Brasil Foods SA	BRFS3	45.90	-2.17	46.92	47.56	45.83	9,603	127,423	3.7%	-0.13	-4.87	0.6	58.27	42.81	-4.87
Centrais Elétricas Brasileiras	ELET3	22.00	-2.35	22.53	22.98	21.96	6,259	28,574	0.6%	-0.59	-3.55	350.8	26.15	4.78	-3.55
Bradespar SA	BRAP4	21.70	-2.56	22.27	22.80	21.70	7,486	59,333	0.3%	4.33	46.13	591.1	22.80	2.95	46.13
IBOVESPA	IBOV	66,191	0.53	65,840	66,594	65,842	727,884	6,249	100.00	2.59	9.90	74.0	66,594	37,112	9.90

**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	-510.00%	-4.9
		22:30	JAP	Nikkei Japão PMI Manuf	Jan P	--	52.4	52.8
24-Jan	Ter	05:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	Jan-23	0.62%	0.69%	0.58%
		10:30	BRA	Saldo em conta corrente	Dez	-\$4500m	-\$718m	-\$5881m
		10:30	BRA	Investimento Estrangeiro Direto	Dez	\$7150m	\$8593m	\$15409m
		12:45	EUA	PMI Manufatura EUA Markit	Jan P	54,0	54.3	55,1
		13:00	EUA	Vendas de casas já existentes	Dez	5,52m	5,61m	5,49m
		13:00	EUA	Vendas casas existentes M/M	Dez	-1.6%	0.7%	-2.8%
		13:00	EUA	Índice manufatura Fed de Richmond	Jan	7	8	12
		06:30	ALE	PMI Manufatura Alemanha Markit/BME	Jan P	55.4	55.6	56.5
		06:30	ALE	PMI Serviços Alemanha Markit	Jan P	54.3	54.3	53.2
		06:30	ALE	PMI Composto Alemanha Markit/BME	Jan P	55.3	55.2	54.7
		06:00	FRA	PMI Manufatura França Markit	Jan P	53.4	53.5	53.4
		06:00	FRA	PMI Serviços França Markit	Jan P	53.2	52.9	53.9
		06:00	FRA	PMI Composto França Markit	Jan P	53.2	53.1	53.8
		07:00	EUR	PMI Manufatura zona do euro Markit	Jan P	54.8	54.9	55.1
		07:00	EUR	PMI Serviços zona do euro Markit	Jan P	53.8	53.7	53.6
		07:00	EUR	PMI Composto zona do euro Markit	Jan P	54.5	54.4	54.3
		21:50	JAP	Balança comercial ajustada	Dez	¥209,9b	¥466,1b	¥356,7b
21:50	JAP	Exportações A/A	Dez	1.1%	-0.4%	5.4%		
21:50	JAP	Importações A/A	Dez	-0.8%	-8.8%	-2.6%		
25-Jan	Qua	08:00	BRA	FGV Confiança do Consumidor	Jan	--	73,1	79,3
		12:00	EUA	FHFA Índice de preços de casas M/M	Nov	0.4%	0.4%	0,5%
		07:00	ALE	Expectativas IFO	Jan	105,8	105,5	103,2
		23:30	CHI	Industrial Profits YoY	Dez	--	14,5%	2,3%
26-Jan	Qui	10:30	BRA	Total empr em aberto	Dez	--	3104b	3107b
		10:30	BRA	Empréstimos pendentes M/M	Dez	--	0.30%	0.10%
		10:30	BRA	Taxa de inadimplência de empréstimos	Dez	--	6.10%	6.00%
		11:30	EUA	Balança comercial de bens avançados	Dez	-\$65,3b	-\$65,3b	-\$65,0b
		11:30	EUA	Estoques no atacado M/M	Dez P	0.10%	1.0%	1.0%
		11:30	EUA	Estoques de varejo M/M	Dez	--	1.0%	1.0%
		11:30	EUA	Índice atividade nat Fed Chicago	Dez	-0.05	-0.27	0,14
		11:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	Jan-21	247k	234k	259k
		11:30	EUA	Seguro-desemprego	Jan-14	2040k	2046k	2100k
		12:45	EUA	PMI Serviços EUA Markit	Jan P	54.4	53.9	55,1
		12:45	EUA	PMI Composto EUA Markit	Jan P	--	54.1	55,4
		13:00	EUA	Vendas de casas novas	Dez	588k	598k	536k
		13:00	EUA	Vendas casas novas M/M	Dez	-0.7%	4.7%	-10.4%
		13:00	EUA	Índice antecedente	Dez	0.5%	0.1%	0.5%
		14:00	EUA	Atividade de fab pelo Fed de Kansas City	Jan	8	11	9
05:00	ALE	Confiança do consumidor GfK	Fev	10,0	9,9	10,2		
07:30	GBR	PIB T/T	4T A	0.5%	0.6%	0.60%		
07:30	GBR	PIB A/A	4T A	2.10%	2.2%	2.20%		
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 M/M	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 P	98,0	98.1	--
5:45	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 M/M	Dez	--	0.2%	--

## 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

### Varejo e Consumo

Fabio Cardoso  
fcardoso@bb.com.br

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  
Carlos Daltozo  
daltozo@bb.com.br  
Kamila dos Santos de Oliveira  
kamila@bb.com.br

### Utilities

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

**Gerente - Mario D'Amico**

Bianca Onuki Nakazato Bruno Finotello  
Denise Rédua de Oliveira Edger Euber Rodrigues  
Elisangela Pires Chaves Fábio Caponi Bertoluci  
Henrique Reis Marcela Andressa Pereira

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