

**Destaques**

- **Mercado:** As preocupações com a economia global seguem determinando o comportamento da Bovespa nesta quinta-feira, volta do feriado na cidade de São Paulo. Lá fora, um dia depois de Wall Street bater recordes de alta, com o Dow Jones acima de 20 mil pontos pela primeira vez na história, são esperadas novidades em relação ao Brexit e aos próximos passos de Donald Trump na presidência dos Estados Unidos.
- **Economia:** O Índice de Confiança do Comércio (Icom) avançou 0,6 ponto na passagem de dezembro para janeiro, saindo de 78,3 pontos para 78,9 pontos no período, informou há pouco a Fundação Getulio Vargas (FGV). Na métrica de médias móveis trimestrais, entretanto, o indicador recuou 0,3 ponto no mês.
- **Empresas:** Santander Brasil reporta lucro líquido gerencial de R\$ 1,989 bilhão no 4T16. Resultados foram mistos, com destaque positivo para o crescimento do bottom line e recuo dos indicadores de inadimplência no 4T16. Por outro lado, cabe destacar que o banco constituiu R\$ 517 milhões em provisões complementares para créditos de grandes empresas no quarto trimestre.

**Tabela de Indicadores**

Maiores Altas Ibovespa		Fech	Var. % no Dia	Var. % no Mês
Cielo	CIEL3	25,91	4,27	-6,73
Smiles	SMLE3	51,50	3,17	15,21
Localiza	RENT3	37,60	3,01	9,88
Kroton	KROT3	13,93	2,80	4,50
Vale	VALE5	32,38	2,79	38,73
Embraer	EMBR3	18,68	2,58	16,75
Vale	VALE3	34,13	2,46	32,90
RaiaDrogasil	RADL3	65,24	1,92	6,62
Sabesp	SBSP3	32,61	1,91	13,27
Rumo Log	RUMO3	7,50	1,90	22,15

Maiores Baixas do Ibovespa		Fech	Var. % no Dia	Var. % no Mês
CCR SA	CCRO3	15,44	-3,14	-3,26
Braskem	BRKM5	34,37	-2,50	0,35
Klabin S/A	KLBN11	16,23	-2,35	-8,41
BmfBovespa	BVMF3	18,11	-2,32	9,76
Lojas Renner	LREN3	24,23	-2,22	4,57
Lojas Americ	LAME4	17,87	-2,14	5,27
Santander BR	SANB11	31,12	-1,98	9,92
Engie Brasil	EGIE3	35,53	-1,96	1,51
Eletrobras	ELET3	22,53	-1,92	-1,23
Brasil	BBAS3	30,10	-1,89	7,16

Índices		Var. % no Dia	Var. % no mês	Fech
Dow Jones Index	DJIA	-0,35	0,76	19.913
Nasdaq - Composite	NASDAQ	-0,81	4,05	5.601
S&P 500	S&P 500	-0,52	1,84	2.280
Ibovespa	IBOV	0,14	9,32	65.840
Ibrx Índice Brasil	IBRX	0,17	9,05	27.031
Fundos Imobiliários	IFIX11	-0,10	3,33	1.926

Maiores Volumes		Vol. Financeiro <sup>1</sup>	Qtde. Títulos Neg. <sup>1</sup>	Fech
Vale	VALE5	1.259.606	38.963	32,38
BmfBovespa	BVMF3	922.472	51.402	18,11
Petrobras	PETR4	805.622	49.711	16,04
ItauUnibanco	ITUB4	427.197	11.361	37,74
Brasil	BBAS3	244.229	8.073	30,10
Cielo	CIEL3	239.686	9.404	25,91

**Agenda**

Data	Horário	Evento	Ref.	Consenso	Apurado	Anterior
<b>Brasil</b>						
26/jan	08:00	Sondagem do Comércio (ICOM)	janeiro	-	-	-
26/jan	10:30	Dados de política monetária e crédito	dezembro	-	-	-
<b>EUA</b>						
26/jan	11:30	Números s/ seguro-desemprego	dezembro	-	-	-

Fonte: Thomson Reuters (Consenso), Tendências e Broadcast  
\* Revisado

**Fluxo de Capital Estrangeiro**

R\$ Milhões	Compras	Vendas	Mês	Dia	Ano	Ibov %
18/jan	42.098	38.777	3.321,3	360,2	3.321,3	-0,32
19/jan	45.924	42.409	3.515,6	194,3	3.515,6	-0,31
<b>20/jan</b>	<b>50.178</b>	<b>46.640</b>	<b>3.538,2</b>	<b>22,6</b>	<b>3.538,2</b>	<b>0,89</b>

Fonte: BM&FBOVESPA (divulgação em D+2)

## Carteira Recomendada

Papel	Código	Peso Ajustado	Preço Teórico	Cotação em 24/01/17	Upside	Risco
Banco do Brasil	BBAS3	12,2%	ER	30,10	-	Alto
Minerva	BEEF3	11,6%	ER	11,93	-	Médio
BRF	BRFS3	10,7%	ER	46,92	-	Alto
Sabesp	SBSP3	10,1%	ER	32,61	-	Alto
Itaú Unibanco	ITUB4	9,9%	ER	37,74	-	Alto
BR Malls	BRML3	9,6%	ER	14,05	-	Alto
Petrobrás	PETR4	9,3%	ER	16,04	-	Alto
Hypermarcas	HYPE3	9,2%	ER	27,85	-	Médio
BB Seguridade	BBSE3	8,8%	ER	27,36	-	Médio
Lojas Americanas	LAME4	8,7%	ER	17,87	-	Alto

Rendimentos	Dia	Semana	Mês	Ano
Rendimento da Carteira	-0,07%	1,68%	7,06%	7,06%
Rendimento do Ibovespa	-	2,04%	9,32%	9,32%
<b>Carteira / Ibovespa</b>	<b>-</b>	<b>82%</b>	<b>76%</b>	<b>76%</b>

Índices	Dia	Semana	Mês	Ano
Ibovespa	-	2,04%	9,32%	9,32%
IBRX	-	1,98%	9,05%	9,05%
Dólar - PTAX Venda	0,13%	-0,71%	-2,76%	-2,76%
Dow Jones Index	0,78%	1,55%	1,55%	1,55%
Nasdaq Composite	0,99%	5,08%	5,08%	5,08%

**Cotação em 24/01/17**

## Mercado

As preocupações com a economia global seguem determinando o comportamento da Bovespa nesta quinta-feira, volta do feriado na cidade de São Paulo. Lá fora, um dia depois de Wall Street bater recordes de alta, com o Dow Jones acima de 20 mil pontos pela primeira vez na história, são esperadas novidades em relação ao Brexit e aos próximos passos de Donald Trump na presidência dos Estados Unidos. Ao mesmo tempo, o mercado acompanha a divulgação dos dados do Produto Interno Bruto (PIB) do Reino Unido no quarto trimestre de 2016.

De acordo com dados publicados hoje pelo Escritório de Estatísticas Nacionais (ONS, na sigla em inglês), o PIB do Reino Unido cresceu 0,6% no quarto trimestre ante o terceiro e registrou expansão anual de 2,2% no período. O resultado veio em linha com a previsão do Fundo Monetário Internacional (FMI) e ficou confortavelmente acima das estimativas do FMI para outras economias desenvolvidas do G7, diminuindo um pouco a onda pessimista sobre a perspectiva econômica do Reino Unido depois que os eleitores do país foram às urnas em junho do ano passado para decidir sobre a saída do bloco europeu. Vale lembrar que a primeira-ministra britânica, Theresa May, deve entregar hoje ao Parlamento sua proposta para o Brexit.

Nos EUA, os investidores seguem cobrando do novo presidente dos Estados Unidos um discurso menos vagos sobre a política econômica. Afinal, Trump segue insistindo em uma retórica vazia, falando de forma pouco detalhada sobre estímulos à indústria manufatureira e investimentos em infraestrutura.

No fechamento deste relatório, o índice futuro projetava 66.970 pontos para a Bovespa, alta de 0,94% sobre o ajuste do dia anterior. No câmbio, o dólar era negociado com ligeira alta de 0,03% no mercado à vista, a R\$ 3,1705.

## Economia

O Índice de Confiança do Comércio (Icom) avançou 0,6 ponto na passagem de dezembro para janeiro, saindo de 78,3 pontos para 78,9 pontos no período, informou há pouco a Fundação Getúlio Vargas (FGV). Na métrica de médias móveis trimestrais, entretanto, o indicador recuou 0,3 ponto no mês.

A alta do Icom foi determinada pela melhora do Índice de Situação Atual (ISA-COM), que subiu 1,2 ponto, alcançando 68,8 pontos, enquanto o Índice de Expectativas (IE-COM) teve ligeiro recuo de 0,1 ponto em relação a dezembro, ao atingir 89,9 pontos. Dez dos 13 principais segmentos pesquisados apresentaram melhora em janeiro.

Para os próximos meses é esperada a continuidade da recuperação da confiança do comércio, na esteira da sinalização de queda mais acentuada dos juros domésticos. Por outro lado, as incertezas com o ambiente político podem limitar uma recuperação mais forte da confiança.

## Empresas

---

### **Santander Brasil reporta lucro líquido gerencial de R\$ 1,989 bilhão no 4T16**

A temporada de divulgação de resultados do quarto trimestre de 2016 está oficialmente aberta e deve começar a influenciar o comportamento da Bovespa, que até agora tem oscilado em função dos preços das commodities.

Em destaque no radar do mercado, o Santander Brasil obteve lucro líquido gerencial de 1,989 bilhão no quarto trimestre do ano passado, o que representa um aumento de 23,8% em relação ao mesmo período do ano anterior. Frente ao terceiro trimestre, o crescimento foi de 5,6%.

O lucro societário, que inclui amortização do ágio, foi de R\$ 1,537 bilhão entre outubro e dezembro de 2016, com elevação de 31,7% na comparação com o mesmo intervalo de um ano antes.

No consolidado de 2016, o banco obteve lucro líquido gerencial de R\$ 7,339 bilhões, com alta de 10,8% frente a 2015. O lucro societário foi de R\$ 5,533 bilhões, o que significa queda de 20,9%.

### **Carteira de Crédito e Inadimplência**

A carteira de crédito ampliada, que inclui avais e fianças, fechou o ano em R\$ 322,783 bilhões. O número representa uma queda de 2,5% em 12 meses. Na comparação com setembro, porém, foi verificado expansão de 3,8%.

O índice de inadimplência superior a 90 dias do banco encerrou o ano em 3,4%, com leve queda ante os 3,5% vistos em setembro e acima dos 3,2% de dezembro do ano passado.

### **Opinião**

Em nossa opinião, os resultados do Santander Brasil no quarto trimestre de 2016 foram mistos, com destaque positivo para o crescimento do bottom line e recuo dos indicadores de inadimplência no 4T16. Por outro lado, cabe destacar que o banco constituiu R\$ 517 milhões em provisões complementares para créditos de grandes empresas no quarto trimestre, consideradas pelo Santander como não recorrentes. De acordo com o Santander, as provisões extras foram o resultado da revisão das estimativas da instituição para o crescimento econômico.

**Stockguide**

Company	Ticker	Last Price	Target Price	Target Price¹	Upside	Market Cap (R\$ MM)	P/E¹		P/Book¹		EV/Ebitda¹		Div. Yield¹		Return		
							2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	Day	Month	Year
<b>Retail</b>																	
Grupo Pão de Açúcar	PCAR4	59,49	ER	60,50	1,70%	14.452	35,26	20,11	1,69	1,72	5,40	4,54	0,94	1,24	1,10	8,66	8,66
Lojas Americanas	LAME4	17,97	ER	19,00	6,32%	23.320	41,22	29,08	9,29	7,27	10,09	8,76	0,84	1,53	-2,14	5,27	5,27
B2W Digital	BTOW3	12,27	ER	13,80	12,47%	4.194	-	-	1,37	1,43	8,16	6,66	0,00	0,01	2,68	20,29	20,29
Hypermarcas	HYPE3	27,85	ER	30,00	7,72%	17.546	17,90	15,87	1,71	1,61	12,41	10,88	1,70	2,41	1,83	6,58	6,58
Natura	NATU3	25,72	ER	26,80	4,20%	11.067	19,96	16,37	8,38	7,16	8,83	7,66	2,53	3,74	-0,19	11,73	11,73
Marisa	AMAR3	6,51	ER	8,00	22,89%	1.329	67,35	19,58	1,29	1,25	5,98	4,84	0,00	1,26	0,00	9,23	9,23
Arrezzo	ARZZ3	28,32	ER	31,00	9,46%	2.516	17,67	14,94	3,39	3,06	11,49	9,65	2,74	3,14	3,21	13,01	13,01
Le Lis Blanc	LLIS3	3,96	ER	4,00	1,01%	1.293	36,07	-	0,71	0,80	6,25	6,30	1,42	1,81	3,39	25,32	25,32
Brasil Pharma	BPHA3	6,97	ER	-	7,98	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-15,10	55,58	55,58
CYVC	CYCB3	28,14	ER	30,00	14,77%	3.472	14,69	11,97	4,31	3,66	6,80	5,90	3,99	5,13	1,16	10,30	10,30
Raia Drogasil	RADL3	65,24	ER	78,50	20,32%	21.486	34,40	27,11	6,52	5,74	17,87	14,28	1,12	1,52	1,92	6,62	6,62
Lojas Renner	LRN3	24,23	ER	27,50	13,50%	15.562	20,61	16,61	5,14	4,43	10,82	9,00	1,64	2,51	-2,22	4,57	4,57
Hering	HGTX3	15,65	ER	15,50	-0,96%	2.518	10,82	10,09	1,91	1,80	8,56	7,51	5,51	5,14	0,38	3,51	3,51
Souza Cruz	CRUZ3	-	ER	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sum or Average (simple)</b>					<b>9,45%</b>	<b>119.543</b>	<b>28,72</b>	<b>20,25</b>	<b>3,81</b>	<b>3,33</b>	<b>9,39</b>	<b>8,00</b>	<b>1,87</b>	<b>2,45</b>	<b>-0,31</b>	<b>13,90</b>	<b>13,90</b>
<b>Food &amp; Beverage</b>																	
JBS	JBSS3	12,03	ER	16,00	33,00%	32.700	7,69	6,34	1,12	0,98	5,13	4,79	2,27	3,52	0,75	5,53	5,53
Mafrig	MRFQ3	6,28	ER	7,00	11,46%	3.274	26,48	12,62	1,40	1,13	4,97	4,65	0,94	1,75	1,29	-4,99	-4,99
BRF	BRFS3	46,92	ER	63,00	34,27%	37.488	17,15	13,37	2,55	2,31	8,82	7,50	2,27	2,82	0,39	-2,76	-2,76
Minerva	BEEF3	11,93	ER	15,50	29,92%	2.829	9,22	7,09	3,42	2,57	5,18	4,78	0,56	0,82	0,25	-1,81	-1,81
M. Dias Branco	MDIA3	129,20	ER	145,00	12,23%	14.600	16,48	14,72	4,54	4,34	13,00	11,25	1,47	1,79	-1,65	12,34	12,34
Ambev	ABEV3	17,30	ER	20,00	15,61%	271.603	19,56	17,41	5,62	5,52	11,48	10,32	4,64	5,42	0,17	5,92	5,92
<b>Sum or Average (simple)</b>					<b>22,75%</b>	<b>362.493</b>	<b>16,09</b>	<b>11,92</b>	<b>3,11</b>	<b>2,81</b>	<b>8,10</b>	<b>7,21</b>	<b>2,02</b>	<b>2,68</b>	<b>0,20</b>	<b>2,37</b>	<b>2,37</b>
<b>Pulp &amp; Paper</b>																	
Klabin S/A	KLBN4	2,82	ER	2,70	-4,26%	17.222	22,85	13,77	2,03	1,96	9,06	8,35	4,27	4,70	0,36	-1,05	-1,05
Suzano Papel	SUZB5	14,55	ER	15,10	3,78%	15.862	13,88	11,26	1,28	1,19	6,95	6,26	1,90	2,42	1,89	2,46	2,46
Fibra	FIBR3	32,10	ER	29,50	-8,10%	17.759	67,66	16,72	1,22	1,15	9,69	6,56	1,48	1,73	1,04	0,66	0,66
<b>Sum or Average (simple)</b>					<b>-2,86%</b>	<b>50.843</b>	<b>34,79</b>	<b>13,92</b>	<b>1,51</b>	<b>1,43</b>	<b>8,23</b>	<b>7,06</b>	<b>2,55</b>	<b>2,95</b>	<b>1,10</b>	<b>0,69</b>	<b>0,69</b>
<b>Metals &amp; Mining</b>																	
Gerdau Metalúrgica	GOAU4	5,68	ER	7,00	23,24%	5.115	3,93	1,25	-	-	15,76	9,04	9,51	19,89	-1,39	18,33	18,33
Gerdau	GGBR4	12,56	ER	15,35	22,21%	19.319	35,26	14,23	0,76	0,73	6,84	5,66	1,31	2,43	-1,02	16,30	16,30
Magnesita	MAGG3	24,65	ER	-	-	1.297	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,40	3,79	3,79
CSN	CSNA3	12,39	ER	6,50	-47,54%	16.815	-	124,95	2,38	2,43	10,62	9,86	0,38	0,00	-0,16	14,19	14,19
Usiminas	USIM5	5,15	ER	4,55	-11,65%	8.771	-	105,32	0,45	0,44	11,73	8,28	0,06	0,59	-1,34	25,61	25,61
Vale	VALE3	34,13	ER	27,10	-20,60%	172.441	12,83	13,95	1,16	1,09	6,33	6,50	1,44	4,11	2,46	32,90	32,90
<b>Sum or Average (simple)</b>					<b>-6,87%</b>	<b>223.758</b>	<b>17,34</b>	<b>51,94</b>	<b>1,19</b>	<b>1,17</b>	<b>10,25</b>	<b>7,87</b>	<b>2,54</b>	<b>5,40</b>	<b>-0,31</b>	<b>18,52</b>	<b>18,52</b>
<b>Real Estate</b>																	
Rossi Residencial	RSID3	7,64	ER	-	-	128	-	-	0,84	-	-	-	-	-	-3,54	182,96	182,96
Cyrela Realty	CYRE3	12,45	ER	12,00	-3,61%	4.751	26,36	15,92	0,79	0,78	15,68	11,78	3,29	5,41	-0,40	21,23	21,23
Even	EVEN3	4,35	ER	4,64	6,67%	969	16,36	9,14	0,43	0,42	17,02	10,81	3,19	2,20	1,87	17,57	17,57
MRV	MRVE3	11,98	ER	14,00	16,86%	5.286	8,19	7,13	0,95	0,91	7,40	6,21	6,22	9,36	-0,17	9,51	9,51
JHSF	JHSF3	2,17	ER	-	-	1.139	-	-	-	-	-	-	-	-	-2,69	53,90	53,90
Gafisa	GFGA3	2,55	ER	2,95	15,69%	928	-	7,34	0,33	0,32	12,21	7,69	1,22	6,57	0,39	37,10	37,10
Multipian	MULT3	63,60	ER	-	-	12.047	-	-	-	-	-	-	-	-	0,06	7,65	7,65
Mills	MILS3	3,84	ER	6,50	69,27%	666	-	33,17	0,57	0,67	7,84	5,85	3,39	-	-1,54	-1,79	-1,79
PDG Realty	PDGR3	3,45	ER	2,00	-41,73%	170	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,09	189,92	189,92
BR Malls	BRML3	14,05	ER	14,75	4,98%	8.511	21,80	16,39	0,82	0,80	12,66	11,16	1,06	1,55	0,36	17,57	17,57
<b>Sum or Average (simple)</b>					<b>18,31%</b>	<b>34.595</b>	<b>18,18</b>	<b>14,85</b>	<b>0,68</b>	<b>0,65</b>	<b>12,13</b>	<b>8,92</b>	<b>3,06</b>	<b>5,02</b>	<b>-0,88</b>	<b>53,56</b>	<b>53,56</b>
<b>Banks</b>																	
Santander Brasil	SANB11	31,12	ER	19,50	-37,34%	115.538	16,48	15,11	1,91	1,85	-	-	3,95	4,37	-1,98	9,92	9,92
Itaú Unibanco	ITUB4	37,74	ER	41,00	8,64%	228.071	10,38	9,43	1,84	1,66	-	-	3,38	3,77	-0,24	11,54	11,54
Bradesco	BBDG4	32,12	ER	35,00	8,97%	176.239	9,45	8,37	1,55	1,40	-	-	3,68	4,08	-0,37	10,83	10,83
Banco do Brasil	BBAS3	30,10	ER	31,15	3,49%	83.821	7,74	6,34	0,90	0,82	-	-	3,28	3,61	-1,89	7,16	7,16
<b>Large Cap Banks Avg.</b>					<b>-4,06%</b>	<b>605.668</b>	<b>11,01</b>	<b>9,81</b>	<b>1,55</b>	<b>1,43</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3,57</b>	<b>3,96</b>	<b>-1,12</b>	<b>9,86</b>	<b>9,86</b>
Daycoval	DAYC4	-	ER	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banrisul	BRSR6	13,02	ER	12,50	-3,99%	5.608	6,97	6,04	0,74	0,69	-	-	5,91	6,85	1,24	26,16	26,16
Banco Pine	PINE4	4,00	ER	4,50	12,50%	466	9,32	5,47	0,37	0,38	-	-	3,83	10,00	0,50	1,01	1,01
Banco ABC	ABCB4	16,39	ER	16,35	-0,24%	2.980	6,25	5,56	0,86	0,78	-	-	4,79	5,04	3,54	23,51	23,51
<b>Mid/Small Cap Banks Avg.</b>					<b>2,75%</b>	<b>9.054</b>	<b>7,51</b>	<b>5,69</b>	<b>0,66</b>	<b>0,62</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4,84</b>	<b>7,30</b>	<b>1,76</b>	<b>16,89</b>	<b>16,89</b>
<b>All Banks Sum or Average (simple)</b>					<b>-1,14%</b>	<b>614.722</b>	<b>9,51</b>	<b>8,04</b>	<b>1,17</b>	<b>1,08</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4,12</b>	<b>5,39</b>	<b>0,11</b>	<b>12,88</b>	<b>12,88</b>

1 Consenso

Bloomberg

Source: Bloomberg/Econômica



**Parâmetro de Recomendação****Abaixo de Mercado****Neutro****Acima de Mercado**

Ibovespa Projetado: Em Revisão (ER)

Ibovespa\* -

**Apreciação do Ibovespa Projetado: ER**

Atualizado no fechamento: 24.01.2017

**Acima de Mercado:****Neutro:****Abaixo de Mercado:**

(\*) Além do parâmetro descrito acima, baseamos nossas recomendações na comparação de múltiplos das empresas com seus peers setoriais e em uma análise da atratividade e das perspectivas para os respectivos setores.

**Departamento de Análise de Empresas****Marcelo Alves Varejão, CNPI****marcelo.varejao@socopa.com.br****Disclaimer**

Este relatório foi elaborado por analistas de investimentos vinculados à SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S.A. ("SOCOPA") e é de uso exclusivo de seu destinatário, não pode ser reproduzido ou redistribuído, a qualquer terceiro, no todo ou em parte, sem o prévio consentimento por escrito da SOCOPA. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi publicado e foram obtidas a partir de fontes consideradas confiáveis, mas que não foram verificadas de modo independente. No entanto nem a SOCOPA nem os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório garantem e asseguram, de forma expressa ou implícita, a exatidão, integridade e confiabilidade das informações aqui contidas.

As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos, projeções e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio. Este relatório não representa oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. As estratégias de investimentos, informações e análises constantes neste relatório têm como único propósito fomentar o debate de ideias entre os analistas de investimentos da SOCOPA e os clientes a quem este documento se destina.

Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos, e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. A SOCOPA, seu controlador e outras associadas podem deter posições em qualquer dos instrumentos referidos neste documento, bem como representar e prestar serviços às sociedades aqui mencionadas. Informações adicionais sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitação.

A SOCOPA não está obrigada a atualizar, modificar ou corrigir este relatório e informar os destinatários sobre tais alterações.

Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 17º da Instrução CVM 483 que:

(i) Suas recomendações refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à SOCOPA.