

09 de janeiro de 2018

## DESTAQUES

**CVC:** Reservas confirmadas avançaram 12,4% no 4T17  
*Impacto: Marginalmente Positivo.*

**CSN:** Cia pode vender ações da Usiminas  
*Impacto: Marginalmente Positivo.*

**Gol:** Prévia de tráfico de dezembro/17  
*Impacto: Positivo.*

**Setor de Concessão:** Rodoanel atrai interesse de operador experiente  
*Impacto: Marginalmente Positivo*

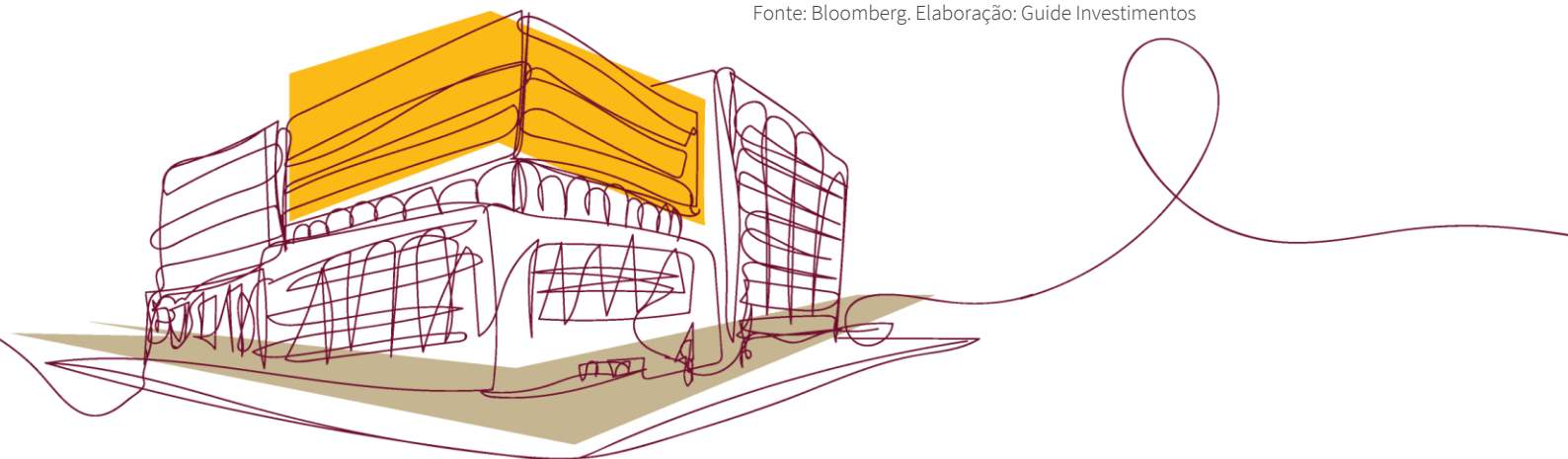
## BOLSAS

| Índices Mundiais       | Último | % dia | % mês | % ano | data       |
|------------------------|--------|-------|-------|-------|------------|
| IBOVESPA (Brasil)      | 79.379 | 0,39% | 3,90% | 3,90% | 08/01/2018 |
| S&P 500 (EUA)          | 2.748  | 0,17% | 2,77% | 2,77% | 08/01/2018 |
| IPC (México)           | 49.996 | 0,22% | 1,30% | 1,30% | 08/01/2018 |
| STOXX 600 (Europa)     | 400    | 0,32% | 2,70% | 2,70% | 09:20:00   |
| FTSE 100 (Reino Unido) | 7.722  | 0,33% | 0,45% | 0,45% | 09:19:59   |
| DAX (Alemanha)         | 13.375 | 0,05% | 3,54% | 3,54% | 09:20:00   |
| CAC 40 (França)        | 5.512  | 0,45% | 3,76% | 3,76% | 09:20:00   |
| NIKKEI 225 (Japão)     | 23.850 | 0,57% | 4,77% | 4,77% | 04:15:02   |
| SHANGAI (China)        | 3.414  | 0,13% | 3,23% | 3,23% | 05:29:16   |
| ASX 200 (Austrália)    | 6.136  | 0,09% | 1,17% | 1,17% | 04:08:24   |

## COMMODITIES

| Metals                      | Último      | % dia   | % mês   | % ano   | data        |
|-----------------------------|-------------|---------|---------|---------|-------------|
| Minério de Ferro (USD/ton.) | Invalid Sec | #VALOR! | #VALOR! | #VALOR! | Invalid Sec |
| Cobre (USD/lb.)             | 323,7       | 0,39%   | -1,94%  | -1,94%  | 09:25:01    |
| Ouro (USD/t oz.)            | 1.314,9     | -0,42%  | 0,43%   | 0,43%   | 09:25:00    |
| Prata (USD/t oz.)           | 17,0        | -0,66%  | -0,67%  | -0,67%  | 09:24:48    |
| Platina (USD/t oz.)         | 966,4       | -1,02%  | 2,99%   | 2,99%   | 09:23:45    |
| Paládio (USD/t oz.)         | 1.101,1     | 0,47%   | 3,78%   | 3,78%   | 09:24:58    |
| Energia                     | Último      | % dia   | % mês   | % ano   | data        |
| Petróleo Brent (USD/bbl.)   | 67,9        | 0,10%   | 1,47%   | 1,47%   | 09:24:54    |
| Petróleo WTI (USD/bbl.)     | 61,9        | 0,31%   | 2,48%   | 2,48%   | 09:24:59    |
| Gasolina (USD/gal.)         | 180,2       | 0,55%   | 0,33%   | 0,33%   | 09:24:36    |
| Gás Natural (USD/MMBtu)     | 2,9         | 2,29%   | -1,79%  | -1,79%  | 09:24:55    |
| Etanol (USD/gal.)           | 1,3         | 146%    | -222%   | -222%   | 08:40:13    |
| Agrícolas                   | Último      | % dia   | % mês   | % ano   | data        |
| Milho (USD/bu.)             | 348,0       | 0,22%   | -0,78%  | -0,78%  | 09:23:01    |
| Soja (USD/bu.)              | 963,8       | -0,31%  | 0,21%   | 0,21%   | 09:24:39    |
| Café Robusta (USD/MT)       | 1.676,0     | -0,59%  | -2,44%  | -2,44%  | 09:23:43    |
| Café Arábica (USD/bag)      | 160,0       | -2,68%  | -0,16%  | -0,16%  | 08/01/2018  |
| Açúcar (CNY/MT)             | 5.866,0     | -0,05%  | -1,21%  | -1,21%  | 09/01/2018  |
| Boi Gordo (USD/lb.)         | 117,2       | -1,70%  | -3,56%  | -3,56%  | 08/01/2018  |

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos



## EMPRESAS

### CVC: Reservas confirmadas avançaram 12,4% no 4T17

Ontem, após o fechamento do mercado, a CVC operadora e agência de viagens, divulgou seus principais indicadores operacionais referentes ao quarto trimestre de 2017 (4T17).

As Reservas Confirmadas totais (Grupo) totalizaram R\$2.768,3 milhões (+12,4% A/A) no 4T17. Enquanto que as Reservas Confirmadas da CVC Lazer (CVC + Visual) totalizou R\$1.699,4 (+8,8% A/A). O crescimento das reservas confirmadas no período se deu, principalmente, pelo forte crescimento dos segmentos internacional e marítimo, com destaque para destinos europeus.

No 4T17 foram adicionadas 39 lojas da CVC Lazer, totalizando 109 aberturas nos últimos 12 meses (95 aberturas líquidas). Neste mesmo período o grupo abriu 15 novas lojas da Experimento, totalizando 51 lojas ativas.

As reservas confirmadas no segmento corporativo (RexturAdvance + Trend) apresentaram forte crescimento de 17% no 4T17. Enquanto que as Reservas Embarcadas da CVC (Lazer), Experimento, Visual e Trend totalizaram R\$ 1.914,7 milhões (+10,3% A/A) no 4T17.

*Impacto: Marginalmente positivo. A companhia reportou sua prévia referente ao 4T17 com sólido crescimento nas principais linhas operacionais. Destaque para a melhora no nível de vendas do segmento internacional e marítimo (cruzeiro), que refletiu na melhora dos níveis de embarques. A divisão RexturAdvance, com foco no segmento corporativo, e a Experimento, com foco em intercâmbio estudantil, que tiveram suas vendas significativamente afetadas em 2016, reportaram o terceiro trimestre consecutivo de melhora, já mostrando recuperação. Quando analisamos o crescimento por canal, verificamos que o crescimento foi próximo entre lojas exclusivas e agentes independentes, 11,1% e 13,1%, respectivamente, sendo que as vendas nas mesmas lojas apresentaram crescimento de 9,2% no 4T17. O canal online apresentou um crescimento de 20,5% no 4T17, destaque para a Submarino Viagens.*

(...continua na próxima página...)

## BRASIL

| Indicadores                   | Último | % dia   | % mês    | % ano    | data       |
|-------------------------------|--------|---------|----------|----------|------------|
| BRL (R\$/US\$)                | 3,241  | -0,12%  | 2,21%    | 2,21%    | 09:35:01   |
| Selic                         | 7,00%  |         |          |          | 06/12/2017 |
| P/L Ibovespa (atual)          | 19,7x  |         |          |          | -          |
| P/L Ibovespa (proj. 12 meses) | 13,0x  |         |          |          | -          |
| DI Jan 21                     | 8,84%  | -2 p.p. | -40 p.p. | -22 p.p. | 09:34:31   |
| DI Jan 23                     | 9,72%  | -2 p.p. | -39 p.p. | -27 p.p. | 09:34:31   |
| CDS 5 anos (em p.b.)          | 146    | 0 p.p.  | -22 p.p. | -16 p.p. | 09:34:38   |

## ÍNDICES LOCAIS

| Índices Locais           | Último | % dia  | % mês  | % ano  | data       |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|------------|
| IBOV (Ibovespa)          | 79.379 | 0,39%  | 3,90%  | 3,90%  | 08/01/2018 |
| IBrX (Ibrx 100)          | 32.752 | 0,30%  | 3,59%  | 3,59%  | 08/01/2018 |
| IMOB (Imobiliário)       | 768    | -0,82% | 0,90%  | 0,90%  | 08/01/2018 |
| INDX (Industrial)        | 15.651 | 0,50%  | 3,74%  | 3,74%  | 08/01/2018 |
| IFNC (Financeiro)        | 8.428  | 0,18%  | 5,08%  | 5,08%  | 08/01/2018 |
| ICON (Consumo)           | 3.778  | -0,81% | 0,49%  | 0,49%  | 08/01/2018 |
| IMAT (Materias básicos)  | 2.633  | 2,11%  | 7,54%  | 7,54%  | 08/01/2018 |
| IEE (Energia Elétrica)   | 39.332 | 0,20%  | -1,01% | -1,01% | 08/01/2018 |
| UTIL (Utilidade Pública) | 4.110  | 0,40%  | -0,95% | -0,95% | 08/01/2018 |
| IFIX (FI Imobiliário)    | 2.243  | -0,10% | 0,72%  | 0,72%  | 08/01/2018 |
| IGC (Gov. Corp.)         | 12.121 | 0,22%  | 3,18%  | 3,18%  | 08/01/2018 |
| IGC-NM (Novo Mercado)    | 2.565  | 0,29%  | 2,92%  | 2,92%  | 08/01/2018 |
| ITAG (Tag Along)         | 17.152 | 0,24%  | 3,56%  | 3,56%  | 08/01/2018 |
| IDIV (Dividendos)        | 4.194  | 0,08%  | 2,99%  | 2,99%  | 08/01/2018 |

## BM&F

| Participante           | Mercado Futuro Ibovespa |         |         | Variação líquida |         |
|------------------------|-------------------------|---------|---------|------------------|---------|
|                        | Comprado                | Vendido | Líquido | 1 Dia            | 1 mês   |
| Bancos                 | 15.480                  | 630     | 14.850  | 110              | 1.685   |
| Investidor Estrangeiro | 138.967                 | 185.919 | -46.952 | 2.231            | -12.322 |
| Fundos                 | 213.981                 | 177.137 | 36.844  | -2.381           | 11.052  |
| Pessoa Física          | 3.155                   | 1.520   | 1.635   | 100              | 595     |

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

## EMPRESAS

### CSN: Cia pode vender ações da Usiminas

Segundo veiculado pela Agência Estado, a venda da fatia detida pela Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), de Benjamin Steinbruch, na Usiminas tem chances de, enfim, ocorrer. Os bancos de investimento - Bank of America Merrill Lynch e Morgan Stanley - estão sondando investidores para destravar esse negócio até o fim desta semana, em uma venda de um “block trade”, ou seja, em um leilão agendado na B3. A CSN possui cerca de 14% das ações com direito a voto de sua concorrente mineira e 20% dos papéis preferenciais, que foram adquiridos em bolsa de valores em 2011, quando Steinbruch mirava a compra de uma participação dentro do bloco de controle da Usiminas.

*Impacto: Marginalmente Positivo. A medida deve contribuir para reduzir o alto endividamento da companhia, e tornar o negócio mais sustentável. A companhia vinha anunciando esforços na venda de ativos não estratégicos, mas de fato, o processo estava estagnado. O alto nível de sua alavancagem financeira segue como principal aspecto negativo da CSN e um dos principais drivers para o papel. As ações da Usiminas poderiam gerar cerca de R\$ 1,2 bilhão para a CSN.*

*Ainda na estratégia de desalavancagem financeira, a CSN deve realizar um acordo com seus principais bancos credores nos próximos dias, para alongamento de cerca de R\$ 14 bilhões em dívidas. O valor é próximo da metade da dívida total que a companhia tinha no 3T17 - pouco mais de R\$ 29 bilhões. Os compromissos de pagamentos a seus credores neste ano são de R\$ 5,6 bilhões. Em 2019 e 2020, o montante soma R\$ 14,5 bilhões. Por isso, a CSN vem buscando com os dois principais bancos públicos a postergação das dívidas que vencem nestes três anos para ganhar mais fôlego financeiro. O serviço da dívida ainda consome praticamente toda a geração de caixa operacional da companhia e ela vem queimando caixa nos últimos trimestres. Vale ressaltar que no 3T17, a alavancagem financeira da CSN, dívida líquida/Ebitda, era de 5,5x. O objetivo da companhia é reduzir esse índice para 3,5x em 12 a 18 meses. Com a postergação do pagamento das dívidas, as ações devem destravar mais valor no curto prazo, com a queda na percepção de risco.*

### Gol: Prévia de tráfego de dezembro/17

Ontem, após o fechamento de mercado, a Gol anunciou o relatório de prévia de tráfegos no 4º trimestre de 2017. Nesse período, a taxa de ocupação dos voos fechou em 80,9% (+3,2 p.p. A/A), vs 77,6% do mesmo período de 2016. Em dezembro, a taxa ficou em 81% (+2,0 p.p. A/A), ante 79% em dezembro do ano anterior.

A oferta de assentos, representada pela sigla ASK, avançou 3,5%, enquanto o indicador de demanda (RPK) avançou 7,8% na comparação anual. Em dezembro, a ASK avançou 5,5%, enquanto a RPK subiu 8,2%. Em 2017, a oferta cresceu 0,8%, ante aumento de 3,6% na demanda. O número total de passageiros transportados pela Gol no 4º trimestre cresceu 6,9% A/A. Em dezembro, esse número aumentou 6,3% A/A.

- No mercado doméstico, a oferta de assentos reportou um crescimento de 2,8% no 4T17 e uma alta de 4,5% A/A em dezembro. Já o indicador da demanda avançou 7,7% no 4T17, sendo que em dezembro o crescimento foi de 7,0% A/A. A taxa de ocupação da Gol foi 1,9 p.p. superior ao mesmo mês do ano anterior, atingindo 81,4%, e 3,7 p.p. superior ao 4T16 (atingindo 81,6%).
- No mercado internacional, a oferta de assentos reportou um crescimento de 9,4% no 4T17, sendo uma alta de 14,5% A/A em dezembro. Já o indicador da demanda avançou 8,7% no 4T17, sendo que em dezembro o crescimento foi de 19,3% A/A. A taxa de ocupação da Gol foi 3,2 p.p. superior ao mesmo mês do ano anterior, atingindo 77,2%, e 0,5 p.p. inferior ao 4T16 (atingindo 75,1%).

*Impacto: Positivo. Os números reforçam nossa visão positiva com relação a Gol, onde deve reportar mais um forte resultado no 4T17. Vale destacar, em especial, o bom desempenho da cia. aérea no mercado local, com crescimento da demanda e avanços nas taxas de ocupações das aeronaves. Seguimos otimistas com a empresa.*

*A Gol tem melhorado sua eficiência com cortes de capacidade, otimização da frota e renegociações das operações de leasing de aeronaves. Ainda vemos valor a ser destravado com a reestruturação operacional. Continuamos confiantes com a empresa que deve se beneficiar da retomada econômica doméstica e maior volume demandado. Além disso, há ainda uma expectativa de um possível aumento da participação da Delta Airlines na Gol. A Delta tem apoiado recentemente o processo de reestruturação da Gol.*

(...continua na próxima página...)

## EMPRESAS

### Setor de Concessão: Rodoanel atrai interesse de operador experiente

O governo de São Paulo licita amanhã a concessão do Trecho Norte do Rodoanel. O certame está marcado para às 10 horas, na B3, em São Paulo. O que está em disputa são 47,6 quilômetros de eixo e acessos do último segmento do Rodoanel, que tem interligação com os trechos Oeste (da CCR) e Leste, operado pela SPMar, concessionária responsável também pelo trecho Sul. Espera-se uma concorrência com poucos participantes e dominada por operadores de rodovias, com conhecimento para assumir o ativo rapidamente.

Entre os interessados no empreendimento, estão as brasileiras CCR e Ecorodovias e a italiana Atlantia, controladora da AB Concessões, que já atua no Brasil. São R\$ 581,6 milhões a serem aportados pela concessionária ao longo dos 30 anos de exploração, sendo R\$ 153,4 milhões desembolsados no primeiro ano.

*Impacto: Marginalmente Positivo. O edital e o contrato dessa disputa trouxeram ajustes em relação aos leilões de 2017, o que torna o negócio mais atraente e menos arriscado. Isto é algo que corrobora com nossa visão de que o leilão será bem sucedido.*

*Há a expectativa de que a CCR seja a principal candidata para arrematar o trecho, depois de ter ficado de fora dos últimos leilões das rodovias e diante da sinergia operacional que pode capitalizar com as duas seções do anel viário. Os trechos Oeste e Norte também interligam três das principais concessões rodoviárias da CCR: Via Oeste (Castello Branco e Raposo Tavares), Autoban (Anhanguera e Bandeirantes) e Nova Dutra. A empresa ainda conta com uma estrutura de capital equilibrada, o que nos deixa confortável com a estratégia para a expansão e/ou diversificação da rede de concessões nesses próximos meses.*

*Ainda para o leilão, a Ecorodovias também é apontada como um possível player a arrematar o trecho. Nas duas últimas concorrências de rodovias de São Paulo - a do Centro-Oeste, arrematada pelo fundo de investimentos Pátria, e a dos Calçados, que ficou com a Arteris - a Ecorodovias participou mas não levou os lotes dos certames. A Ecorodovias também tem uma potencial sinergia no local uma vez que controla a Ecovias, onde desemboca o Trecho Sul do Rodoanel, que conecta o Planalto à Baixada Santista, onde o porto de Santos garante fluxo constante de caminhões. Além da rodovia Ayrton Senna, que se conecta ao Trecho Leste. Acompanharemos o leilão e traremos novidades em breve.*

## CALENDÁRIO

| Hora  | País       | Evento                                    | Período de Referência | Atual | Projeções do Mercado | Anterior |
|-------|------------|---|-----------------------|-------|----------------------|----------|
| 9-jan |            |   |                       |       |                      |          |
| 08:00 | Brasil     | IGP-DI (MoM)                              | Dez                   | -     | -                    | 0,80%    |
| 08:00 | Brasil     | IGP-DI (YoY)                              | Dez                   | -     | -                    | -0,33%   |
| 09:00 | Brasil     | Vendas no Varejo (MoM)                    | Nov                   | -     | 0,50%                | 0,90%    |
| 09:00 | Brasil     | Vendas no Varejo (YoY)                    | Nov                   | -     | 2,20%                | 2,50%    |
| 09:00 | Brasil     | Vendas no Varejo Ampliado (MoM)           | Nov                   | -     | -                    | -1,40%   |
| 09:00 | Brasil     | Vendas no Varejo Ampliado (YoY)           | Nov                   | -     | -                    | 7,50%    |
| 08:00 | Z. do Euro | Taxa de Desemprego (%)                    | Nov                   | -     | 8,70%                | 8,80%    |
| 09:00 | EUA        | Confiança do pequeno Empresário           | Dez                   | -     | 108,3                | 107,5    |
| 13:00 | EUA        | Criação de Emprego                        | Nov                   | -     | -                    | 5996     |
| 13:00 | EUA        | Discurso de N. Kashkari (Fed Minneapolis) | -                     | -     | -                    | -        |
| 23:30 | China      | PPI (YoY)                                 | Dez                   | -     | 4,80%                | 5,80%    |
| 23:30 | China      | CPI (YoY)                                 | Dez                   | -     | 1,90%                | 1,70%    |

## PARTICIPAÇÃO DOS INVESTIDORES

| TIPO DE INVESTIDOR (R\$MM) | SALDO<br>04/01/2018* | Janeiro | Acumulado no ano | Participação Por Invest.<br>Janeiro |
|----------------------------|----------------------|---------|------------------|-------------------------------------|
| Inves. Estrangeiro         | 385                  | 1.591   | 1.591            | 3,02%                               |
| Institucional              | -93                  | -741    | -741             | -1,40%                              |
| Pessoa Física              | -285                 | -836    | -836             | -1,58%                              |
| Instit. Financeira         | 3                    | 22      | 22               | 0,04%                               |
| Emp. Priv/Publ             | -10                  | -32     | -32              | -0,06%                              |
| Outros                     | 0                    | -5      | -5               | -0,01%                              |

\*Os dados são divulgados com três dias de defasagem

Fonte: BM&F Bovespa; Realização: Gудie Investimentos

**Entrada de Recursos:** Os investidores estrangeiros ingressaram com R\$ 384,8 milhões na B3 no pregão da última quinta-feira, 04/01. Naquele dia, o Ibovespa fechou em alta de 0,84%, aos 78.647 pontos. O saldo acumulado em janeiro está positivo em R\$ 1,591 bilhão.

## CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

### ALINE SUN

Head da área de Investimentos

### RENDA VARIÁVEL

[research@guideinvestimentos.com.br](mailto:research@guideinvestimentos.com.br)



Luis Gustavo – CNPI

[lpereira@guideinvestimentos.com.br](mailto:lpereira@guideinvestimentos.com.br)

### EQUIPE ECONÔMICA

Ignacio Crespo Rey

[irey@guideinvestimentos.com.br](mailto:irey@guideinvestimentos.com.br)

Lucas Stefanini

[lstefanini@guideinvestimentos.com.br](mailto:lstefanini@guideinvestimentos.com.br)

Rafael Passos

[rpassos@guideinvestimentos.com.br](mailto:rpassos@guideinvestimentos.com.br)

### FUNDOS

[Gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br](mailto:Gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br)

Erick Scott Hood

[eshood@guideinvestimentos.com.br](mailto:eshood@guideinvestimentos.com.br)

Leonardo Uram

[luram@guideinvestimentos.com.br](mailto:luram@guideinvestimentos.com.br)

David Rocha

[dsrocha@guideinvestimentos.com.br](mailto:dsrocha@guideinvestimentos.com.br)

Rodrigo Fazzolari

[rfazzolari@guideinvestimentos.com.br](mailto:rfazzolari@guideinvestimentos.com.br)

### SALES

[gp@guideinvestimentos.com.br](mailto:gp@guideinvestimentos.com.br)

Cristiano Hajjar

[chajjar@guideinvestimentos.com.br](mailto:chajjar@guideinvestimentos.com.br)

Nathália Medeiros

[nmedeiros@guideinvestimentos.com.br](mailto:nmedeiros@guideinvestimentos.com.br)

### RENDA FIXA

[trade@guideinvestimentos.com.br](mailto:trade@guideinvestimentos.com.br)

Bruno M. Carvalho

[bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br](mailto:bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br)

Gabriel S. Santos

[gssantos@guideinvestimentos.com.br](mailto:gssantos@guideinvestimentos.com.br)

Alexandre Carone

[acarone@guideinvestimentos.com.br](mailto:acarone@guideinvestimentos.com.br)

### TRADING

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

[lceravolo@guideinvestimentos.com.br](mailto:lceravolo@guideinvestimentos.com.br)

Thiago Teixeira

[tteixeira@guideinvestimentos.com.br](mailto:tteixeira@guideinvestimentos.com.br)

Guilherme Vasone

[grocha@guideinvestimentos.com.br](mailto:grocha@guideinvestimentos.com.br)

“Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores (“Guide”), para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citada. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. 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. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 17 da Instrução CVM nº. 483/10, que: (I) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide.”

Nota: “As datas/horários presentes no relatório são referentes à última atualização dos mercados, no momento de fechamento do nosso relatório, segundo dados da Bloomberg. Caso o horário seja destacado, o mercado estava em andamento, no dia da elaboração do relatório; caso a data seja destacada, os valores se referem ao fechamento daquele período específico.”