

11 de janeiro de 2018

DESTAQUES

Ecorodovias: Cia paga 91% de ágio para entrar no Rodoanel

Impacto: Marginalmente Negativo.

Eletronbras: Privatização da Eletronbras vai a Congresso em fevereiro, alguns dias antes do fim do recesso

Impacto: Neutro.

Setor de construção: Vendas de matérias de construção deverão crescer 2% em 2018

Impacto: Positivo.

Setor de Fidelidade: Compras com cartão animam programas de fidelidade

Impacto: Positivo.

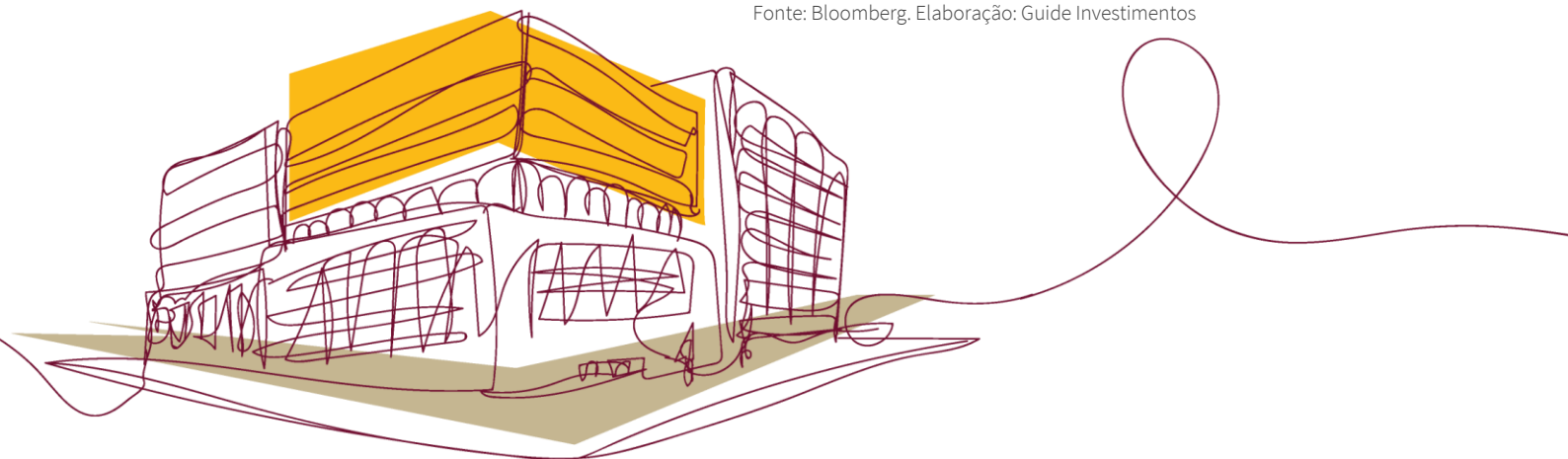
BOLSAS

Índices Mundiais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOVESPA (Brasil)	78.201	-0,84%	2,35%	2,35%	10/01/2018
S&P 500 (EUA)	2.748	-0,11%	2,79%	2,79%	10/01/2018
IPC (México)	48.785	-1,84%	-1,15%	-1,15%	10/01/2018
STOXX 600 (Europa)	398	-0,08%	2,34%	2,34%	09:34:45
FTSE 100 (Reino Unido)	7.757	0,11%	0,90%	0,90%	09:34:54
DAX (Alemanha)	13.265	-0,12%	2,69%	2,69%	09:34:55
CAC 40 (França)	5.503	-0,03%	3,59%	3,59%	09:34:45
NIKKEI 225 (Japão)	23.710	-0,33%	4,15%	4,15%	04:15:02
SHANGAI (China)	3.425	0,10%	3,57%	3,57%	06:30:01
ASX 200 (Austrália)	6.068	-0,48%	0,04%	0,04%	04:09:35

COMMODITIES

Metals	Último	% dia	% mês	% ano	data
Minério de Ferro (USD/ton.)	-	-	-	-	-
Cobre (USD/lb.)	324,6	0,31%	-1,67%	-1,67%	09:39:50
Ouro (USD/t oz.)	1.318,8	-0,04%	0,73%	0,73%	09:39:55
Prata (USD/t oz.)	17,0	-0,09%	-0,73%	-0,73%	09:39:53
Platina (USD/t oz.)	981,4	0,27%	4,59%	4,59%	09:39:53
Paládio (USD/t oz.)	1.074,2	-0,30%	1,24%	1,24%	09:38:49
Energia	Último	% dia	% mês	% ano	data
Petróleo Brent (USD/bbl.)	69,4	0,35%	3,84%	3,84%	09:39:48
Petróleo WTI (USD/bbl.)	64,0	0,61%	5,86%	5,86%	09:39:52
Gasolina (USD/gal.)	183,6	0,20%	2,26%	2,26%	09:39:19
Gás Natural (USD/MMBtu)	2,9	0,76%	-0,85%	-0,85%	09:39:48
Etanol (USD/gal.)	1,3	0%	-222%	-222%	07:59:49
Agrícolas	Último	% dia	% mês	% ano	data
Milho (USD/bu.)	349,5	0,14%	-0,36%	-0,36%	09:32:22
Soja (USD/bu.)	954,5	-0,05%	-0,75%	-0,75%	09:39:29
Café Robusta (USD/MT)	1.719,0	-0,41%	0,06%	0,06%	09:36:35
Café Arábica (USD/bag)	168,4	-0,85%	-1,03%	-1,03%	10/01/2018
Açúcar (CNY/MT)	5.873,0	0,00%	-1,09%	-1,09%	11/01/2018
Boi Gordo (USD/lb.)	118,7	-0,71%	-3,06%	-3,06%	10/01/2018

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos



EMPRESAS

Ecorodovias: Cia paga 91% de ágio para entrar no Rodoanel

A Ecorodovias quebrou um jejum de quase três anos e arrematou ontem o Trecho Norte do Rodoanel, de São Paulo, abrindo a temporada de concessões de infraestrutura de 2018. A empresa pagará pelo ativo R\$ 883 milhões, com ágio de 90,97% em relação ao valor mínimo da operação, de R\$ 462 milhões. Além da Ecorodovias, só a Autostrade, da italiana Atlantia, fez oferta, de R\$ 517, 8 milhões.

A expectativa é que a Ecorodovias financie os investimentos com um mix de capital próprio, financiamento de órgãos multilaterais, como o IFC, do Banco Mundial, e via emissão de debêntures de infraestrutura. Há inclusive a possibilidade de captação em moeda estrangeira, pois o contrato de concessão possui mecanismos próprios de proteção cambial.

Impacto: Marginalmente Negativo. A aposta foi agressiva, o que levou os papéis da Ecorodovias a recuarem logo após a divulgação do resultado, como reação inicial. No curto prazo, o papel pode continuar a sofrer uma pressão de baixa em função do impacto mais negativo na alavancagem financeira da companhia. Lembrando que a alavancagem financeira, medida pela relação entre dívida líquida e EBITDA pró-forma, encerrou o 3T17 em 2,5x, níveis ainda confortáveis. Importante ressaltar também que o Trecho Norte do Rodoanel tem um nível de investimento considerado baixo. São R\$ 581,5 milhões ao longo da concessão, grande parte concentrada nos primeiros cinco anos. Algo que pode pressionar a taxa de retorno obtida pela Ecorodovias após ter arrematado no certame o trecho com um ágio de R\$421 milhões.

No entanto, considerando o longo prazo, a medida é positiva. A aquisição desse ativo é consistente com a estratégia da Ecorodovias de focar nos ativos de concessões rodoviárias e alongar o prazo de duração do seu portfólio. Com o Trecho Norte do Rodoanel, o portfólio de concessões rodoviárias da Ecorodovias sobe para oito ativos.

(...continua na próxima página...)

BRASIL

Indicadores	Último	% dia	% mês	% ano	data
BRL (R\$/US\$)	3,230	0,16%	2,55%	2,55%	09:49:54
Selic	7,00%				06/12/2017
P/L Ibovespa (atual)	19,4x				-
P/L Ibovespa (proj. 12 meses)	12,8x				-
DI Jan 21	8,95%	3 p.p.	-30 p.p.	-11 p.p.	09:49:23
DI Jan 23	9,76%	2 p.p.	-38 p.p.	-23 p.p.	09:49:06
CDS 5 anos (em p.b.)	147	0 p.p.	-21 p.p.	-15 p.p.	09:49:15

ÍNDICES LOCAIS

Índices Locais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IboV (Ibovespa)	78.201	-0,84%	2,35%	2,35%	10/01/2018
IbBrX (Ibbrx 100)	32.287	-0,82%	2,12%	2,12%	10/01/2018
IMOB (Imobiliário)	756	-0,71%	-0,68%	-0,68%	10/01/2018
INDX (Industrial)	15.546	-0,52%	3,04%	3,04%	10/01/2018
IFNC (Financeiro)	8.292	-0,53%	3,38%	3,38%	10/01/2018
ICON (Consumo)	3.737	-0,54%	-0,61%	-0,61%	10/01/2018
IMAT (Materias básicos)	2.624	-0,73%	7,17%	7,17%	10/01/2018
IEE (Energia Elétrica)	39.176	-0,39%	-1,40%	-1,40%	10/01/2018
UTIL (Utilidade Pública)	4.037	-1,07%	-2,72%	-2,72%	10/01/2018
IFIX (FI Imobiliário)	2.243	0,11%	0,76%	0,76%	10/01/2018
IGC (Gov. Corp.)	11.940	-0,80%	1,64%	1,64%	10/01/2018
IGC-NM (Novo Mercado)	2.528	-0,81%	1,45%	1,45%	10/01/2018
ITAG (Tag Along)	16.894	-0,79%	2,00%	2,00%	10/01/2018
IDIV (Dividendos)	4.144	-0,59%	1,76%	1,76%	10/01/2018

BM&F

Mercado Futuro Ibovespa				Variação líquida	
	Comprado	Vendido	Líquido	1 Dia	1 mês
Bancos	13.910	620	13.290	25	125
Investidor Estrangeiro	144.185	186.696	-42.511	3.103	-7.881
Fundos	215.521	181.553	33.968	-3.303	8.176
Pessoa Física	2.945	1.295	1.650	170	610

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

EMPRESAS

Ecorodovias: Cia paga 91% de ágio para entrar no Rodoanel

Impacto: Marginalmente Negativo. “...Olhando para frente, esperamos que a continuidade da recuperação do setor de rodovias pedagiadas do Brasil, que tem demonstrado do tráfego nos últimos meses, e a continuidade de queda no ciclo das taxas de juros, deve continuar a beneficiar os números da Ecorodovias. Assim, esperamos que a Ecorodovias continue a registrar avanços em suas margens, tanto operacional como financeira, nos próximos trimestres. Nos últimos resultados, a eficiência no controle de custos da Companhia, somado ao crescimento sustentável de tráfego de veículos, contribuíram para a forte geração de caixa operacional dos 9M17. Permanecemos otimistas com o plano de negócios da Ecorodovias.”

Eletrobras: Privatização da Eletrobras vai a Congresso em fevereiro, alguns dias antes do fim do recesso

Ontem, o ministro de Minas e Energia, Fernando Coelho Filho, declarou que o projeto de lei sobre a privatização deve ser enviado ao Congresso no início de fevereiro, alguns dias antes do fim do recesso parlamentar. Além da resistência de parlamentares, ainda existe a expectativa sobre que soluções serão aprovadas pelos acionistas para as distribuidoras.

Em notícia veiculada pela agência Estado, o presidente da Eletrobras, Wilson Ferreira Jr, disse que a Medida Provisória 814 resolveu uma dívida de R\$ 8,5 bilhões que as distribuidoras tinham com fundos setoriais do governo. Segundo Wilson, por meio da MP 814, publicada no fim de dezembro, os créditos que as concessionárias acreditavam ter nesse mesmo valor se tornaram líquidos, ou seja, deixaram de ser duvidosos.

Impacto: Neutro. Observa-se o nível de incertezas que ainda gira em torno da privatização da Eletrobras, que tem como previsão no 2S18. No entanto, ressaltamos que a MP dá segurança aos investidores interessados nessas empresas. A MP fornece medidas legais que vão permitir que a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) reconheça o direito das distribuidoras a créditos nesse mesmo valor, de R\$ 8,5 bilhões. Assim, a expectativa ainda é de que a Eletrobras faça a privatização das distribuidoras sem que a holding assumira os créditos e obrigações dessas empresas junto a fundos setoriais.

Vale lembrar que a AGE, que irá discutir sobre a venda das distribuidoras, está marcada para dia 8 de fevereiro. Ainda monitoramos a decisão que deverá ser importante para os próximos passos da privatização da estatal.

Setor de construção: Vendas de matérias de construção deverão crescer 2% em 2018

Segundo matéria veiculada no jornal Valor Econômico, a Associação Brasileira da Indústria de Materiais de Construção (Abramat) estima alta de 3% a 4% das vendas do setor para o varejo e de estabilidade da comercialização para as incorporadoras neste ano. Este cenário deve resultar em uma expansão real no faturamento do setor de 1% a 2%.

No ano passado, o faturamento da indústria de materiais de construção caiu 4%, para R\$ 162 bilhões, nível próximo ao de 2007, se descontada a inflação. Em 2017, as vendas para o canal construtoras - que inclui edificações e infraestrutura - tiveram queda de 15%, enquanto as direcionadas ao varejo aumentaram 5%.

Impacto: Positivo. Com o cenário macroeconômico mais favorável no país (queda de taxa de juros, inflação controlada, queda de desemprego e melhora do crédito) vemos um ambiente de negócios mais positivo para o setor que deverá apresentar recuperação nos níveis de venda, principalmente para o setor de construção, que foi o mais afetado. Uma das empresas que deverá se beneficiar com este cenário é a Duratex. Para a empresa, esperamos: crescimento dos volumes, diluição dos custos fixos e avanço de margens.

(...continua na próxima página...)

EMPRESAS

Setor de Fidelidade: Compras com cartão animam programas de fidelidade

Em matéria veiculada pelo jornal Valor Econômico, as maiores empresas de programas de fidelidade do país trabalham com um cenário de crescimento de vendas em 2018 alimentado pela reação do consumo das famílias e pela maior utilização de cartões de crédito.

Segundo a Abecs, associação que representa o setor de meios eletrônicos de pagamento, os brasileiros movimentaram R\$ 308 bilhões em transações com cartões no 3T17, crescimento de 9% ante igual período de 2016.

Sobre o desempenho das empresas do setor: no 3T17, a Smiles cresceu 65% em milhas acumuladas, que atingiram 22,8 bilhões, superando a principal concorrente, a Multiplus, controlada pela Latam Airlines Brasil, que teve retração de 4,3%, para 20,9 bilhões.

Impacto: Positivo. O cenário de retomada do consumo no país é forte o suficiente para levar as empresas do setor a apostar em crescimento de até dois dígitos no acúmulo de pontos em 2018.

Dentro do setor, nossa preferência segue com Smiles, que vem registrando avanço na geração operacional de caixa, melhora na eficiência e tem apresentado uma evolução significativa no lucro líquido nos últimos períodos. Algo que nos deixa confortável também para seguir com o papel em nossas carteiras (semanal e titulares). Para os próximos meses, Smiles deve continuar a focar no segmento de viagens. Esse segmento viagens é uma forma de preservar margens, que podem ser afetadas por alguns fatores - como a entrada mais forte da concorrente Level, controlada pelos bancos Bradesco e Banco do Brasil, e menor oferta de assentos em promoção nos voos. Vale lembrar que em 2017, a Smiles anunciou novos canais para comercialização de diárias de hotéis e locação doméstica de veículos. Para 2018, a empresa deve oferecer ainda locação de carros no exterior e tíquetes para eventos e parques, além das tradicionais passagens aéreas.

CALENDÁRIO

Hora	País	Evento	Período de Referência	Atual	Projeções do Mercado	Anterior
11-jan						
08:00	Brasil	IGP-M (MoM)	Jan	-	-	0,73%
09:00	Brasil	Produção Industrial Regional	Nov	-	-	-
11:30	Brasil	Leilão Tradicional (LTN e NTN-F)	-	-	-	-
-	Brasil	Relatório Prisma Fiscal	Dez	-	-	-
08:00	Z. do Euro	Produção Industrial (MoM)	Nov	-	0,60%	0,20%
08:00	Z. do Euro	Produção Industrial (YoY)	Nov	-	3,20%	3,70%
10:30	Z. do Euro	Ata do BCE	-	-	-	-
11:30	EUA	PPI (MoM)	Dez	-	0,20%	0,40%
11:30	EUA	PPI: Núcleo (MoM)	Dez	-	0,20%	0,30%
11:30	EUA	PPI (YoY)	Dez	-	3,00%	3,10%
11:30	EUA	PPI: Núcleo (YoY)	Dez	-	2,50%	2,40%
11:30	EUA	Pedidos de Auxílio Desemprego	5-jan	-	248K	250K
18:30	EUA	Discurso de W. Dudley (Fed Nova York)	-	-	-	-

PARTICIPAÇÃO DOS INVESTIDORES

TIPO DE INVESTIDOR (R\$MM)	SALDO 08/01/2018*	Janeiro	Acumulado no ano	Participação Por Invest. Janeiro
Inves. Estrangeiro	259	2.646	2.646	3,17%
Institucional	-120	-1.491	-1.491	-1,79%
Pessoa Física	-122	-1.018	-1.018	-1,22%
Instit. Financeira	8	22	22	0,02%
Emp. Priv/Publ	-25	-154	-154	-0,19%
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\$ 259,2 milhões na B3 no pregão da segunda-feira (08). Naquele dia, o Ibovespa fechou em alta de 0,39%, aos 79.379 pontos. O saldo acumulado em janeiro está positivo em R\$ 2,646 bilhões.

DIVULGAÇÃO DE RESULTADOS - 4ºT17

Empresa	Data	Pré ou Pós	Teleconferência	Empresa	Data	Pré ou Pós	Teleconferência
Fibra	29/01/2018	Após	30/01/2018	Valid	05/03/2018	Após	07/03/2018
Banco Santander	30/01/2018	Após	31/01/2018	Vulcabras	06/03/2018	-	07/03/2018
Bradesco	01/02/2018	-	-	GOL	07/03/2018	Pré	07/03/2018
Klabin	01/02/2018	Após	02/02/2018	Multiplus	07/03/2018	Após	08/03/2018
Cielo	01/02/2018	Após	02/02/2018	SLC Agrícola	07/03/2018	Pré	07/03/2018
BrasilAgro	05/02/2018	Após	06/02/2018	Embraer	07/03/2018	Pré	07/03/2018
Duratex	05/02/2018	Após	06/02/2018	Terra Santa	07/03/2018	Após	08/03/2018
Sanepar	06/02/2018	Pré	06/02/2018	B2W	07/03/2018	Após	08/03/2018
BR Properties	06/02/2018	Após	07/02/2018	Lojas Americanas	07/03/2018	Após	08/03/2018
Parapanema	07/02/2018	Após	-	Arezzo	07/03/2018	-	08/03/2018
Suzano	07/02/2018	Após	08/02/2018	QGEP	07/03/2018	-	08/03/2018
TOTVS	07/02/2018	-	08/02/2018	São Carlos	07/03/2018	-	08/03/2018
São Martinho	08/02/2018	Após	09/02/2018	T4F	08/03/2018	-	-
Biosev	08/02/2018	Após	09/02/2018	LIQ(contax)	08/03/2018	Após	09/03/2018
Lojas Renner	08/02/2018	Após	09/02/2018	Marisa Lojas	08/03/2018	Após	09/03/2018
Usiminas	09/02/2018	Pré	09/02/2018	Marfrig	08/03/2018	-	09/03/2018
Alpargatas	09/02/2018	-	-	AES Eletropaulo	09/03/2018	Após	13/03/2018
Locamérica	13/02/2018	-	14/02/2018	Ferbasa	09/03/2018	Após	12/03/2018
Via Varejo	19/02/2018	Pré	19/02/2018	Aliansce	12/03/2018	-	13/03/2018
Banrisul	19/02/2018	Após	20/02/2018	Minerva	13/03/2018	-	-
BB Seguridade	19/02/2018	Após	20/02/2018	Fras-Le	13/03/2018	Pré	13/03/2018
Itaúsa	19/02/2018	Após	20/02/2018	Fertilizantes Heringer	13/03/2018	-	14/03/2018
Linx	19/02/2018	Após	20/02/2018	Randon	14/03/2018	Pré	14/03/2018
Grupo Pão de Açúcar	19/02/2018	Após	20/02/2018	Energisa	14/03/2018	Após	15/03/2018
Cosan	22/02/2018	Após	23/02/2018	Positivo	14/03/2018	Após	15/03/2018
Magazine Luiza	22/02/2018	-	23/02/2018	Natura	14/03/2018	Após	15/03/2018
Banco do Brasil	22/02/2018	Após	23/02/2018	Mills	14/03/2018	Após	15/03/2018
CCR	22/02/2018	Pré	-	Petrobras	14/03/2018	-	15/03/2018
BRF	22/02/2018	-	23/02/2018	Positivo	14/03/2018	-	15/03/2018
Grendene	22/02/2018	-	23/02/2018	Qualicorp	15/03/2018	Após	16/03/2018
RD (RaiaDrogasil)	22/02/2018	Após	23/02/2018	Mahle Metal leva	19/03/2018	Após	20/03/2018
Comgás	22/02/2018	Após	23/02/2018	Tegma	20/03/2018	Após	21/03/2018
Marcopolo	22/02/2018	Após	23/02/2018	Bradespar	21/03/2018	-	-
Portobello	23/02/2018	-	-	Ânima Educação	21/03/2018	-	22/03/2018
Hypermarcas	23/02/2018	Após	-	Tecnisa	22/03/2018	Após	23/03/2018
Sul América	27/02/2018	Após	28/02/2018	Cyrela	22/03/2018	Após	23/03/2018
Iguatemi	27/02/2018	Após	28/02/2018	CPFL Renováveis	22/03/2018	Após	23/03/2018
CTEEP	27/02/2018	-	28/02/2018	Engie	22/03/2018	Após	23/03/2018
Energias do Brasil	27/02/2018	-	28/02/2018	Springs Global	22/03/2018	Após	23/03/2018
AES Tietê	27/02/2018	Após	01/03/2018	Cesp	23/03/2018	-	-
Odontoprev	28/02/2018	-	-	MRV	26/03/2018	Pré	26/03/2018
Vale	28/02/2018	Pré	28/02/2018	Eletrobras	26/03/2018	Após	27/03/2018
WEG	28/02/2018	Após	01/03/2018	Even	26/03/2018	Após	27/03/2018
Multiplan	28/02/2018	Após	01/03/2018	Copel	26/03/2018	Após	27/03/2018
Ser Educacional	28/02/2018	Pré	01/03/2018	Somos Educação	27/03/2018	-	-
B3	01/03/2018	Após	02/03/2018	Renova	27/03/2018	-	28/03/2018
Localiza	05/03/2018	-	06/03/2018	Sabesp	28/03/2018	-	-
M Dias Branco	05/03/2018	Após	06/03/2018	Saraiva	28/03/2018	-	29/03/2018
São Martinho	05/03/2018	Após	06/03/2018	Taes	30/03/2018	Após	02/04/2018
				Restoque	30/03/2018	Após	02/04/2018

CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

ALINE SUN

Head da área de Investimentos

RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Gustavo – CNPI

lpereira@guideinvestimentos.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Ignacio Crespo Rey

irey@guideinvestimentos.com.br

Lucas Stefanini

lstefanini@guideinvestimentos.com.br

Rafael Passos

rpassos@guideinvestimentos.com.br

FUNDOS

Gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood

eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram

luram@guideinvestimentos.com.br

David Rocha

dsrocha@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Fazzolari

rfazzolari@guideinvestimentos.com.br

SALES

gp@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar

chajjar@guideinvestimentos.com.br

Nathália Medeiros

nmedeiros@guideinvestimentos.com.br

RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Bruno M. Carvalho

bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos

gssantos@guideinvestimentos.com.br

Alexandre Carone

acarone@guideinvestimentos.com.br

TRADING

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Thiago Teixeira

tteixeira@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Vasone

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 citadas. 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.”