

Empresas Aéreas – Dados de tráfego da ANAC: fevereiro

Renata Faber, CNPI & Fernando Abdalla, CNPI

A ANAC divulgou hoje os dados sobre o tráfego aéreo brasileiro no mês de fevereiro. O crescimento de RPK em termos anuais atingiu 42,9% em fevereiro, de 31,6% em janeiro e 37,7% em dezembro. Em nossa opinião, o forte crescimento do mercado reflete a recuperação da atividade econômica.

O RPK da GOL saltou 47,9% em termos anuais, e a taxa de utilização no mercado interno atingiu 72,4% em janeiro, em comparação com 60,0% um ano atrás. Acreditamos que a GOL tornou-se mais competitiva, considerando: i) o relançamento do seu programa de milhagem (SMILES) e ii) os acordos de code-share para destinos de longo percurso.

Em janeiro, o RPK da TAM registrou aumento de 14,0% em termos anuais, enquanto que o seu load factor atingiu 75,8%, de 72,1% em janeiro de 2009.

A participação de mercado da GOL no mercado interno aumentou 0,6 ponto percentual em termos mensais, para 41,6%, enquanto que a participação de mercado da TAM recuou 0,4 ponto percentual, para 42,4%. Em função disso, a participação de mercado da TAM em janeiro ficou apenas 0,8 ponto percentual maior que a da GOL, de 1,9 ponto percentual no mês anterior.

Quanto à Azul, a empresa continua a conquistar participação de mercado, tendo divulgado um ligeiro aumento de 0,2 ponto percentual na participação de mercado em relação ao mês anterior, para 5,2%. A sua taxa de ocupação atingiu 85,7% em janeiro, 4,5 pontos percentuais inferior ao de janeiro de 2009.

Os volumes no mercado internacional avançaram 14,4% em termos anuais, após haverem aumentado 13,1% em janeiro. Considerando que os assentos oferecidos por quilômetro (ASK) permaneceram inalterados em termos anuais, a taxa de ocupação internacional saltou 9,7 pontos percentuais, para 77,0%.

Nossa opinião: Embora a demanda continue muito forte, os yields não conseguiram recuperar-se em termos mensais, devido à maior participação de passageiros de lazer no primeiro trimestre do ano, que normalmente são mais sensíveis aos preços. Mantemos a nossa opinião de que o cenário para as empresas aéreas brasileiras permanece forte em termos de demanda; contudo, tememos que a com a proximidade do 2S, que normalmente é o mais fraco do ano, possa haver uma concorrência de preços mais acirrada entre as empresas.

BR Malls – 4º trimestre de 2009: Outro sólido trimestre

David Lawant, CNPI

Na noite passada, a BR Malls divulgou sólidos resultados no 4T09. No

geral, a companhia relatou resultados em linha com nossas estimativas, e continuou a apresentar um forte potencial de crescimento de sua carteira atual. Apesar do forte desempenho recentemente observado (+8% no acumulado do ano, em comparação com os +2% do Ibovespa e com os -3% do índice IMOB), mantemos nossa recomendação de *outperform* (desempenho acima da média do mercado) e o valor justo para o fim de 2010 de R\$28,70 para as ações BRML3.

A companhia já optou por implementar os novos padrões contábeis que serão utilizados para o setor daqui em diante, principalmente o alinhamento direto (straight-lining) das receitas base de aluguéis e as luvas pagas ao proprietário (key money), avaliação das propriedades dos investimentos ao valor justo e reconhecimento de impostos diferidos. Estamos comparando nossas estimativas com o EBITDA e o FFO ajustados (e excluindo o impacto do alinhamento direto e das receitas não recorrentes da venda de participações em dois projetos) para efeito de melhor comparabilidade. Isto contabilizado, os resultados gerais vieram amplamente em linha com nossos números, com receitas ligeiramente menores do que as esperadas sendo compensadas pela margem EBITDA mais elevada do que o esperado.

Os números operacionais. As vendas mesmas lojas (SSS, na sigla em inglês) e os aluguéis mesmas lojas (SSR, na sigla em inglês) já foram apresentados, em sólidos 11,0% e 8,8%, respectivamente. As taxas de ocupação aumentaram um pouco mais, para 97,9% (em comparação com os 97,3% no 3T09 e com os 96,7% no 4T08). Os spreads do leasing para os contratos existentes e para os novos contratos ainda estão muito altos, em 14,7% e 26,8%, respectivamente (13,2% e 17,7% para 2009, como um todo). Os custos de ocupação vieram baixos, em 9,0% (em comparação com os 9,3% do 4T08 e com os 9,8% no 3T09), sugerindo que podem continuar a ocorrer mais aumentos nos aluguéis em termos reais. Os projetos greenfield (totalmente novos) continuam a evoluir, incluindo dois projetos com a inauguração esperada para o 4T10 (Granja Vianna e Sete Lagoas), com taxas de comercialização para 81,7% e 70,8%.

Os números contábeis. As receitas líquidas vieram em R\$129 milhões, se expandindo 28% em uma base anual, e ligeiramente abaixo da nossa estimativa de R\$136 milhões (sem o alinhamento direto das receitas base de aluguéis e as luvas pagas ao proprietário). O EBITDA ajustado (excluindo o efeito do alinhamento direto e das receitas não recorrentes das vendas de participações em dois centros comerciais) veio em R\$104 milhões, rigorosamente em linha com nossas estimativas de R\$105 milhões, e implicando em uma impressionante margem EBITDA ajustada de 82%. Finalmente, os fundos de operações ajustados (AFFO, na sigla em inglês) vieram em R\$79 milhões, ligeiramente acima de nossa projeção de R\$75 milhões, devido ao imposto de renda ligeiramente menor do que o esperado.

CCDI – Resultados melhorando, mas em função do projeto comercial AAA

David Lawant, CNPI

Na noite passada a CCDI divulgou seus resultados do 4T09. No geral, os resultados foram mais uma vez pouco estimulantes, e a venda do Ventura Tower representou o destaque, conforme esperado. Ainda que a

companhia tenha melhorado seu volume de lançamentos, ela encerrou o ano com apenas R\$550 milhões em lançamentos, ainda ficando atrás em relação aos seus pares. Em nossa opinião, as melhoras sequenciais foram impulsionadas pela extraordinária venda do Ventura, e vieram em linha com nossas expectativas. Revisaremos nossas estimativas em breve, porém por ora ainda permanece mantida nossa classificação de underperform (desempenho abaixo da média) em relação ao nosso universo de cobertura. A companhia está sendo negociada a 0,8x o P/ABV.

A venda do Ventura Tower. Em 23 de dezembro de 2009, a CCDI divulgou a venda da segunda fase do Ventura Tower, um edifício de escritórios padrão "AAA" em incorporação no Rio de Janeiro. O valor total da negociação foi de R\$247 milhões, e estimamos um índice de capitalização (cap rate, em inglês) de 11,5% para a transação. Com esta venda, a CCDI conseguiu compensar seus prejuízos de 2009. O guidance da companhia projeta o lançamento recorrente de pelo menos um edifício "AAA" por ano (haverá dois em 2010). Monitoraremos de perto esta evolução, de maneira a incorporar estes eventos em nossos modelos. Números operacionais. Os lançamentos vieram em R\$393 milhões, estritamente em linha com nossas estimativas. O preço médio por unidade aumentou para R\$347.000, em comparação com os R\$92.000 do trimestre anterior, demonstrando o intervalo mais amplo decorrente de lançamentos de unidades nos segmentos de renda média e alta. As pré-vendas (sem considerar a venda do Ventura) totalizaram R\$185 milhões, 5% abaixo do 3T09, e em linha com nossos números para as pré-vendas residenciais. A velocidade de vendas recuou para 18,5%, em comparação com os 23,7% do 3T09, refletindo o menor volume de projetos para a baixa renda. O estoque ao valor de mercado aumentou para 13 meses das vendas do 4T09 (em comparação com os nove meses do trimestre anterior), chegando a R\$824 milhões.

Números contábeis. As receitas líquidas recorrentes chegaram a R\$167 milhões, 28% acima trimestralmente. A margem bruta melhorou em 4,8 p.p., para 26%, porém ainda permanecendo abaixo das nossas estimativas e das margens obtidas pelos principais pares da companhia. A margem EBITDA apresentada veio em 78%, porém, excluindo a venda do Ventura, essa margem teria sido de 8%. O lucro líquido veio em R\$102 milhões, se tornando positivo após os prejuízos líquidos do 3T09 e do 4T08, principalmente em consequência da venda do Ventura.

Cremer – Resultados do 4º trimestre de 2009: bons afinal

Carlos Constantini, CNPI – Marcelo Brisac, CFA – Cida Souza, CNPI & Susana Salaru, CNPI

Resultados abaixo do esperado, mas com boa qualidade. Os resultados do 4T09 da Cremer vieram abaixo das nossas projeções (-7% no EBITDA). Ainda assim, não vemos isso como uma fonte de preocupação, considerando que a diferença deveu-se a uma compensação variável mais elevada (R\$ 6,6 milhões no ano fiscal de 2009, vs. a nossa projeção de R\$ 4,9 milhões), ao invés de haver se originado de uma deterioração na margem bruta ou nas despesas de vendas, gerais e administrativas. A Cremer ampliou a compensação de desempenho para todos os seus funcionários e adotou uma abordagem mais agressiva para conceder-lhes incentivos. Ajustando-se para isso, o EBITDA teria vindo 8% melhor do que as nossas projeções. Além de uma margem bruta melhor que o esperado em produtos de

terceiros, observamos que as despesas de vendas continuaram a melhorar devido a economias com fretes, resultando em uma diluição de 0,5 ponto percentual em termos trimestrais e de 3,0 pontos percentuais em termos anuais. Por fim, o ciclo de caixa recuou 8 dias em termos trimestrais, para 67 dias (vs. a nossa projeção de 77 dias e 95 dias no 4T08), refletindo o reequilíbrio de estoques e o retorno de fornecedores aos níveis históricos, com a normalização das compras.

Nossa opinião: positiva. Os resultados divulgados continuam a apresentar melhoras operacionais seqüenciais em várias linhas, refletindo a maturidade dos projetos em andamento da empresa. Totalmente incorporados, estes ganhos deverão dar suporte às margens em 2010, compensando um possível recuo na margem bruta de luvas. Também destacamos que as despesas gerais e administrativas foram negativamente afetadas por serviços de consultoria (R\$ 3,5 milhões no ano fiscal de 2009, ante R\$ 1,7 milhão no ano fiscal de 2008) que auxiliaram o processo de reestruturação da administração. Segundo a empresa, estes projetos foram na maior parte concluídos no ano passado e, portanto, deverão trazer economias adicionais em 2010.

Implicações sobre o investimento: viés positivo. Espaço para uma revisão para cima. Os investimentos extraordinários deverão acarretar mais ganhos em 2011. Além do orçamento de capex de R\$ 28,6 milhões para 2010, há R\$ 11,6 milhões não-recorrentes para a modernização de equipamentos têxteis, que deverão resultar em uma redução de custos significativa (i.e., pessoal) de aproximadamente R\$ 5 milhões por ano (ou um ganho de aproximadamente 2,0 pontos percentuais na margem bruta para produtos manufaturados), a ocorrer inteiramente em 2011 (não incorporada em nosso modelo). Apesar da nossa classificação de *market perform* (desempenho em linha com a média do setor) para a Cremer, estamos mais otimistas devido aos melhores resultados operacionais, novos projetos — como estabelecimento de marca comercial e a estratégia go-to-market para melhorar as vendas e possivelmente as margens — e ao retorno em dividendos atraente (aproximadamente 7%, com prováveis reduções adicionais de capital).

Profarma – Resultados do 4º trimestre 2009: em linha

Juliana Rozenbaum, CNPI & Marcio Osako, CFA

Resultados em linha. Consolidando melhoras na lucratividade. Os resultados do 4T09 da Profarma vieram na maior parte em linha com as nossas projeções (o EBITDA foi 3% maior), embora com algumas diferenças em receitas e despesas. Ao contrário das nossas expectativas, as receitas permaneceram inalteradas em termos trimestrais, ante a nossa projeção de crescimento de 3,6%. Do lado positivo: i) a margem EBITDA veio 0,2 ponto percentual melhor do que o esperado, em 4,1% (+0,6 ponto percentual em termos anuais), devido às maiores receitas com campanhas promocionais de fornecedores, e mais que compensando a receita mais fraca; ii) o ciclo de caixa ficou apenas um dia menor, em 53 dias, aumentando os ganhos anuais (-13 dias em termos anuais, ante -10 dias no 3T09) e iii) os tributos recuperáveis (i.e., ICMS, devido ao sistema de tributação antecipada) que reverteram a deterioração observada no 3T09, recuaram de 51% para 45% dos estoques.

Impacto limitado do REFIS. A empresa anunciou a renegociação do seu passivo

fiscal de R\$ 40 milhões (reduzido em R\$ 13 milhões como parte da negociação e incluindo R\$ 16 milhões em contingências classificadas como um possível risco de perda), a serem pagos em 15 anos. Os desembolsos deverão aumentar em R\$ 1 milhão (<1,5% do lucro líquido), para R\$ 3 milhões por ano, beneficiando a empresa com um financiamento de longo prazo, e conseqüentemente um balanço patrimonial mais enxuto.

Nossa opinião: neutra. Não esperamos uma grande reação aos resultados da empresa, considerando que a maior parte da recuperação da lucratividade já havia sido observada no 3T09. Do lado negativo, e isto nos preocupa, foram as receitas. O crescimento continua a ficar atrás dos números do setor, e o espaço para expansões adicionais de margem é bastante limitado para além do ponto atual (i.e., a margem EBITDA de 4,3% em 2009, a maior em sete anos, foi afetada positivamente pelo forte aumento de preço dos medicamentos, de 5,9%, que cairá para 4,6% este ano).

Implicações sobre o investimento: nenhuma a princípio. As receitas menores que o esperado poderão ser compensadas pelo forte aumento de 4,6% do preço dos medicamentos anunciado esta semana, que poderá implicar em um crescimento de vendas mais forte e em ganhos por compras antecipadas em 2010. Ainda assim, mantemos a nossa classificação de *underperform* (desempenho abaixo da média do setor) para a Profarma, devido ao potencial de valorização limitado e à falta de momentum, considerando que a maior parte da recuperação da lucratividade já ocorreu. Entretanto, uma aquisição poderia se constituir em um trigger — a atual alavancagem, de dívida líquida/EBITDA de 1,1x está bastante abaixo do nível histórico de aproximadamente 1,7x e da meta da empresa, de 2,0x-2,5x.

EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Itaú Securities é uma marca da Itaú Corretora de Valores S.A.

Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias (3)

Classificações	Definição ^{(1) (2)}	Cobertura ⁽³⁾	Relação Bancária ⁽⁴⁾
<i>Outperform</i>	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho acima da média do mercado.	26%	22%
<i>Market Perform</i>	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	50%	43%
<i>Underperform</i>	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	24%	21%

1. As classificações refletem a avaliação do analista sobre o desempenho da cotação da ação no médio prazo comparado com a média do setor. As recomendações continuarão válidas até o analista alterar a classificação, o que poderá acontecer como resultado de novas informações, ou simplesmente devido à alteração na cotação da ação (não existe um período de tempo pré-determinado).

2. As empresas estão agrupadas em setores de acordo com as suas semelhanças. Os setores são: (i) Bancos e Serviços Financeiros; (ii) Bens de Consumo & Varejo + Alimentos e Bebidas (iii) Indústrias + Saúde + Educação; (iv) Siderurgia & Mineração + Papel & Celulose; (v) Petróleo, Gás & Petroquímica + Agronegócio; (vi) Setor Imobiliário & Construção; (vii) Telecomunicações, Mídia e Tecnologia; (viii) Transporte & Logística; (ix) Serviços de Utilidade Pública; (x) Estratégia.

3. Percentual de empresas cobertas pela Itaú Corretora de Valores S.A. nessa categoria de classificação. As classificações usadas neste documento (Outperform, Sector Perform e Underperform), para fins de cumprimento da exigência de divulgação da distribuição de classificações da agência reguladora FINRA e da Bolsa de Valores de New York (NYSE), correspondem aproximadamente a Compra, Manutenção e Venda, respectivamente.

4. Percentual de empresas incluídas nessa categoria de classificação, para as quais foram prestados serviços de banco de investimento, pelo Banco Itaú S.A. ou por uma de suas empresas coligadas, nos últimos 12 (doze) meses, ou poderão ser prestados nos próximos 3 (três) meses.

Informações Gerais Importantes

1. Este relatório foi elaborado pela Itaú Corretora de Valores S.A. ("Itaú Corretora"), uma subsidiária do Banco Itaú S.A., e distribuído pela Itaú Corretora ou por uma de suas afiliadas (denominado conjuntamente "Grupo Itaú Unibanco").

2. Este relatório tem como objetivo único fornecer informações, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas confiáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. O Grupo Itaú Unibanco não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida das estratégias de investimentos, mercados ou desdobramentos nele abordados. As opiniões, estimativas e projeções expressas neste relatório refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. Os preços e disponibilidades dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. O Grupo Itaú Unibanco não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e de informar o leitor, salvo quando do encerramento da cobertura dos emitentes dos títulos mobiliários abordados neste relatório.

3. O analista responsável pela elaboração deste relatório certifica, por meio desta, que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emitentes ou valores mobiliários analisados, e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive da Itaú Corretora. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas de investimento podem ser divergentes entre si, o Itaú Corretora e suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes das informações fornecidas neste relatório. O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, tampouco sendo associado à Itaú USA Securities, Inc.. Portanto, ele pode não estar sujeito às restrições da Norma 2711 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.

4. A remuneração de um analista é determinada com base no total das receitas da Itaú Corretora, uma parcela das quais é oriunda da prestação de serviços de banco de investimento. Como todos os funcionários do Itaú Corretora e de suas subsidiária e afiliadas, os analistas recebem uma remuneração que está atrelada ao resultado global. Sendo assim, a remuneração de um analista pode ser considerada indiretamente relacionada a

este relatório. Entretanto, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica, por meio deste, que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório, ou vinculada à precificação de qualquer um dos valores mobiliários discutidos neste relatório. O analista declara que não mantém qualquer vínculo com indivíduos que mantenham relações comerciais de qualquer natureza com as empresas analisadas, e que não recebe qualquer remuneração por serviços prestados ou mantém relações comerciais com essas empresas ou com pessoas físicas ou jurídicas que representem os interesses dessas empresas. De acordo com a política de conformidade da Itaú Corretora, nem o analista, nem qualquer membro de seu núcleo familiar, não detêm, direta ou indiretamente, posições em valores mobiliários emitidos pelas empresas analisadas neste relatório em sua carteira de investimentos pessoal, e não estão pessoalmente envolvidos na aquisição, venda ou negociação desses ativos no mercado. O analista e os membros de seu núcleo familiar não atuam como administrador, diretor ou membro do conselho consultivo das empresas analisadas neste relatório. O Grupo Itaú Unibanco e os fundos, carteiras e clubes de investimentos administrados pelo Grupo Itaú Unibanco podem ter uma participação direta ou indireta equivalente a não mais que 1% (um por cento) do capital social das empresas, e podem ter estado envolvidos na aquisição, venda ou negociação dessas ações no mercado.

5. Os instrumentos financeiros discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os títulos mobiliários cobertos neste relatório devem obter documentos pertinentes relativos aos instrumentos financeiros e às bolsas e confirmar o seu conteúdo. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento baseada nas informações contidas neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por você, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões. Caso um instrumento financeiro seja expresso em uma moeda que não a do investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode impactar adversamente seu preço, valor ou rentabilidade, e o leitor deste relatório assume quaisquer riscos de câmbio. Os rendimentos dos instrumentos financeiros podem apresentar variações e, conseqüentemente, o preço ou valor dos instrumentos financeiros pode aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. Rentabilidade passada não é necessariamente indicativa de resultados futuros, e nenhuma segurança ou garantia, de forma expressa ou implícita, é dada neste relatório em relação a desempenhos futuros. O Grupo Itaú Unibanco se exime de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo.

6. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Itaú Corretora. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório se encontram disponíveis mediante solicitação.

Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido e Europa: O Banco Itaú Europa S.A., Filial de Londres, autorizado pelo Banco de Portugal e autorizado e sujeito à regulamentação limitada da Financial Services Authority (FSA), está distribuindo este relatório aos investidores que são Contraparte Elegível e Clientes Profissionais, de acordo com as normas e os regulamentos da FSA. Se você não se enquadrar, ou deixar de se enquadrar na definição de Contraparte Elegível ou Cliente Profissional intermediário, você não deve se basear nas informações contidas neste relatório e deve notificar imediatamente a Filial de Londres do Banco Itaú Europa S.A. imediatamente. As informações contidas neste relatório não se aplicam e não devem ser utilizadas por clientes de varejo; (ii) EUA: A Itaú USA Securities Inc., uma empresa membro da FINRA/SIPC, está distribuindo este relatório e aceita a responsabilidade pelo conteúdo do mesmo. O investidor americano que receber este relatório e desejar realizar uma operação com um dos valores mobiliários analisados neste relatório, deverá fazê-lo através da Itaú USA Securities Inc., localizada na 540 Madison Avenue, 23º andar, New York, NY; (iii) **Ásia:** Este relatório é distribuído em Hong Kong pela Itaú Asia Securities Limited, autorizada a operar em Hong Kong nas atividades reguladas do Tipo 1 (operações com títulos e valores mobiliários) pela Securities and Futures Commission. A Itaú Asia Securities Limited aceita toda a responsabilidade legal pelo conteúdo deste relatório. Em Hong Kong, um investidor que desejar adquirir ou negociar os valores mobiliários abrangidos por este relatório deverá entrar em contato com a Itaú Asia Securities Limited, no endereço 29th Floor, Two IFC, Hong Kong, Central; (iv) **Japão:** Este relatório é distribuído no Japão pela Itaú Asia Securities Limited – Filial de Tóquio, Número de Registro (FIEO) 2154, Diretor, Kanto Local Finance Bureau, Associação: Associação dos Operadores de Títulos Mobiliários do Japão; (v) **Oriente Médio:** Este relatório foi distribuído pela Itaú Middle East Securities Limited. Os produtos ou serviços financeiros relacionados apenas estão disponíveis para grandes clientes, com ativos líquidos superiores a US\$ 1 milhão, e que tenham experiência e conhecimento financeiro suficiente para participar em mercados financeiros em uma jurisdição de negócios no atacado. A Itaú Middle East Securities Limited é regulada pela Autoridade de Serviços Financeiros de Dubai (DFSA). No Oriente Médio, os investidores que desejem adquirir ou negociar os ativos cobertos neste relatório devem entrar em contato com a Itaú Middle East Securities Limited, no endereço Park Place, 10th Floor (1005), Sheikh Zayed Road, Dubai, Emirados Árabes Unidos; (vi) Brasil: A Itaú Corretora de Valores S.A., uma subsidiária do Banco Itaú S.A., autorizada pelo Banco Central do Brasil e aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários brasileira, está distribuindo este relatório.

Em caso de dúvidas, sugestões ou reclamações, por favor, fale com a Central de Atendimento ao Investidor: 4004-3005 (capitais e regiões metropolitanas) e 0800 726 3005 (demais regiões), de segunda a sexta-feira, das 8h às 20h40. SAC: 0800 722 1832. Ouvidoria: 0800 722 6281. Deficiente auditivo: 0800 722 2808.