



Recalculando a rota

Enquanto eu escrevia a última Carta do Estrategista, não imaginava que pouco depois estaríamos diante de um questionamento ao sistema financeiro global, motivado pelo rápido processo de falência do Silicon Valley Bank (SVB) e eventos semelhantes em outras instituições. Mesmo com o enfraquecimento da perspectiva inicial de crise sistêmica ao longo dos últimos dias, os acontecimentos alteram sim o cenário à frente. Olhando para o Brasil, a comunicação explícita do Copom e a apresentação de um novo arcabouço fiscal estiveram por trás do movimento de elevação na parte curta da curva e recuo nas taxas de juros de médio e longo prazo.

Nesta Carta do Estrategista, vamos investigar até onde pode ir o atual rali na curva de juros brasileira, entendendo os desafios que emergirão adiante e como fazer boas alocações na renda fixa. Passada a apresentação e tramitação do arcabouço fiscal, as atenções se voltarão à discussão sobre metas de inflação. É momento de nos anteciparmos e entendermos como a renda fixa pode ser afetada. Então, vamos lá!

Panorama econômico

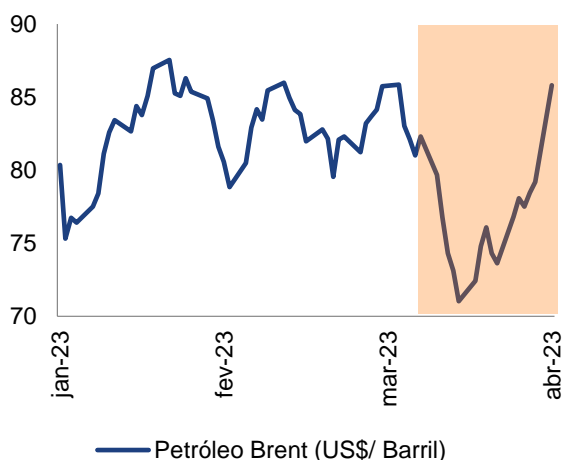
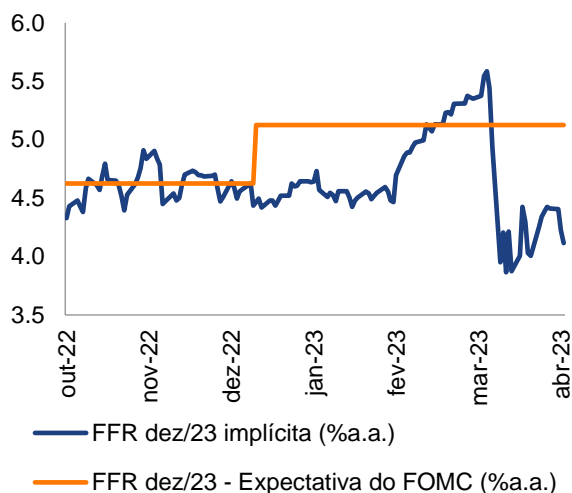
No exterior, o mercado volta ao cenário observado em dezembro e janeiro, quando os investidores desacreditavam as projeções mais duras do Federal Reserve (Fed, o banco central americano) em relação à taxa de juros, antevendo que uma desaceleração da atividade econômica levaria a autoridade monetária a rever seu posicionamento.

Com a falência do SVB e de outros bancos regionais nos Estados Unidos, assim como a rápida incorporação do Credit Suisse pelo UBS em março, cresceram as apostas de que mesmo diante de um cenário de inflação mais resiliente, as preocupações com a estabilidade do sistema bancário limitarão o ímpeto do Fed.

Na prática, as taxas atuais colocam o mercado mais dependente de surpresas baixistas para a inflação americana. Além disso, demonstrei em nossa última carta [\[ver aqui\]](#) que a moeda americana se valorizava à medida que o ciclo de alta da taxa de juros era revisado para cima. Assim, não surpreende o movimento de desvalorização do dólar em âmbito global ao longo do mês de março, com impactos positivos também sobre o Real.

Por aqui, a ata do Copom indicou que o comitê não está disposto a antecipar o ciclo de corte da taxa Selic. Em linhas gerais, inflação de serviços ainda resiliente e deterioração das expectativas de inflação para os anos seguintes impedem o movimento. A desaceleração econômica é citada, porém tida como parte necessária do processo desinflacionário.

De todos os pontos citados, um merece destaque. A deterioração das expectativas de inflação para os anos seguintes, expressa no Relatório Focus, incomoda a direção do Banco Central. O relatório compila projeções de vários economistas e tem relevância no processo de tomada de decisão em nossa economia. O risco é que





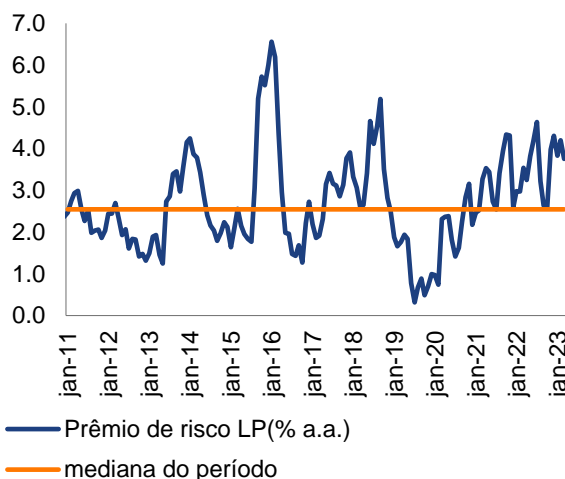
expectativas constantemente superiores à meta de inflação acabem por engendrar reajustes de preços também acima do patamar objetivado pelo Copom. Contudo, se expectativas estão reagindo à possibilidade de que a meta de inflação seja alterada, este dilema terá um fim ou com a efetivação da mudança ou com o encerramento do assunto, algo que não parece acontecer antes da reunião do Conselho Monetário de junho.

Como este parece ser um tema relevante para a renda fixa nos próximos meses, vamos investigar como uma possível mudança das metas pode afetar as taxas.

Até onde vão os juros?

A taxa de juros de longo prazo reflete o que o mercado acredita ser a taxa de equilíbrio adicionada a um prêmio de risco, que varia no tempo a depender da aversão a risco dos investidores a cada momento.

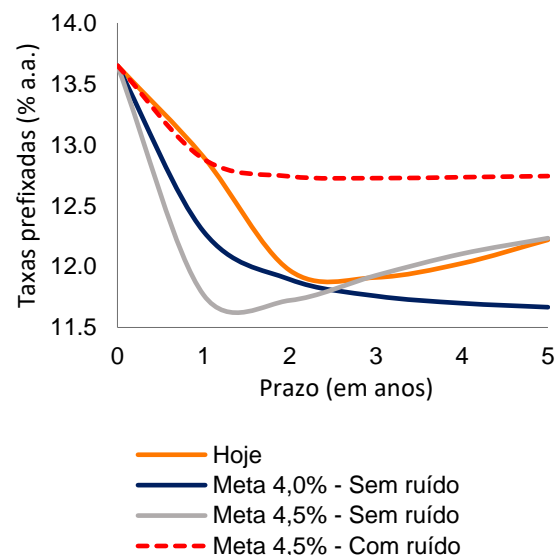
Por sua vez, a taxa de juros de equilíbrio pode ser decomposta entre a expectativa de inflação em prazos mais alongados e qual a taxa real necessária para aquele país. Extraíndo estas informações do relatório Focus, esta taxa real não alterou de forma significativa nos primeiros meses do ano, situando-se ao redor de 5% a.a. desde novembro de 2022. Por outro lado, as expectativas de inflação para prazos longos saiu de 3% ao final de 2022 e alcançou 4% ao longo dos três primeiros meses deste ano, em resposta a uma possível alteração para cima da meta de inflação.



O prêmio de risco, conforme pode ser notado no gráfico acima, segue em patamar considerado elevado desde meados do ano de 2021. Tomando como dada a atual taxa real de juros de equilíbrio, para fins de simplificação, o que precisamos entender neste momento é como alteração combinada nos demais parâmetros afeta a curva de juros.

Mantendo a trajetória de taxa Selic esperada por nossa equipe econômica, com início do ciclo de corte no último trimestre do ano, simulo três cenários. Em ambos, defino que o prêmio de risco converge para a mediana do período apresentado, refletindo maior definição sobre a regra fiscal e já considerando encaminhamento no tema da meta de inflação. Como diferencial, o primeiro cenário mantém a expectativa de inflação em 4%, enquanto no segundo e terceiro ela é alterada para 4,5%, em linha com a antiga meta.

Ainda, no segundo caso a alteração da meta não impacta a expectativa de inflação, enquanto no último caso o impacto gera revisão da trajetória de juros.



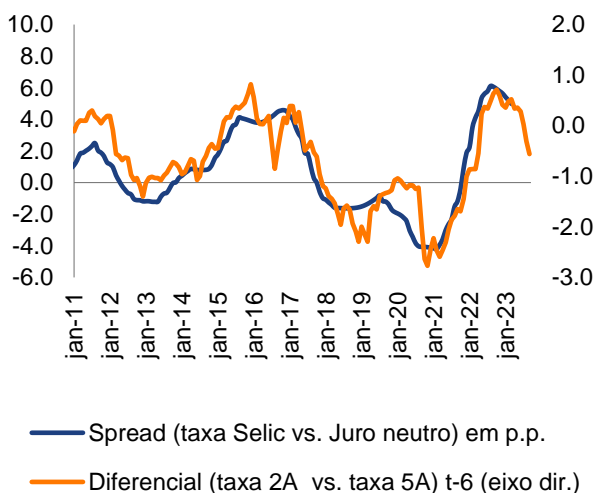
Acima, o gráfico nos mostra o resultado das simulações para a curva de juros prefixados ao final do terceiro trimestre de 2023, quando – segundo projeções de nossa equipe econômica – ainda estaremos com a taxa Selic no patamar atual de 13,75% a.a. e na iminência de sua redução. Uma suposta elevação na meta, a depender das condições de mercado e forma de execução, traria cenários distintos para trechos curtos e intermediários. Contudo, considerando os casos simulados com alteração na meta, notamos assimetria negativa para os títulos de longo prazo dentro do horizonte de seis meses à frente.





Nos casos analisados, a parte longa da curva fica entre o patamar de 12,8% a.a. e 11,6% a.a., em trajetória mais benigna. Analisando o que os investidores parecem embutir nas taxas, a redução no diferencial das taxas prefixadas de 2 e 5 anos sugere expectativa de alívio monetário ao longo dos próximos trimestres.

Contudo, dada nossa trajetória esperada para a taxa Selic e considerando o nível neutro extraído do relatório Focus, este movimento de inclinação já parece se encaminhar para uma pausa, aguardando por mais dados.



Carteira Tesouro Direto

Racional das posições

A Carteira Tesouro Direto apresentou rentabilidade de 2,41% no acumulado do mês de março, enquanto o CDI rendeu 1,17% no período. No mês, todos os ativos prefixados e indexados à inflação do portfólio superaram o CDI. O ativo de melhor desempenho na carteira foi o Tesouro Prefixado 2029 (4,91%), seguido do Tesouro IPCA+ 2035 (4,66%). Em um mês com recuo nas taxas, ativos de maior prazo médio tendem a se beneficiar e, desta vez, não foi diferente. Com recuo na inflação implícita, decorrente do cenário externo e da redução de incerteza pelo lado fiscal doméstico, os prefixados tiveram melhor performance em relação a seus pares atrelados à inflação. Em nossa Carteira, o Tesouro Prefixado 2026 (3,05%) obteve melhor performance do que o Tesouro IPCA+ 2029 (2,88%).

Como temos escrito em nossas últimas cartas, temas cruciais para a visibilidade do cenário de investimentos neste ano ainda parecem em aberto. Contudo, é inegável que demos um passo substancial ao longo do mês.

Com taxas curtas melhor precificadas, a tendência normal é a extensão dos prazos médios das carteiras, algo que pareceu já em curso ao longo de março. Nos antecipamos ao movimento em fevereiro, motivo pelo qual não fizemos alterações em março. Contudo, após elevar à visão otimista os títulos prefixados de prazo intermediário no mês anterior (Mapa de Preferências, abaixo), boa parte do movimento esperado já foi concluído.

Ao longo de abril, após forte movimento observado em março, será momento de observar o mercado e reavaliarmos nossas posições. Por ora, continuamos com preferência em títulos pós-fixados para curto prazo, títulos prefixados na parte intermediária e títulos IPCA+ no trecho mais longo.





Composição

Carteira Tesouro Direto

Título	Classificação	Rentabilidade anual	Peso
Tesouro Selic 2026	Pós-fixado	SELIC + 0,0987%	50%
Tesouro Prefixado 2026	Prefixado	11,98%	10%
Tesouro Prefixado 2029	Prefixado	12,48%	5%
Tesouro IPCA+ 2029	Indexado à inflação	IPCA + 5,86%	20%
Tesouro IPCA+ 2035	Indexado à inflação	IPCA + 6,13%	15%

Fonte: Site do Tesouro Direto em 06/04/2023

Mapa de Preferências no Tesouro Direto

Títulos do Tesouro Direto	Mapa de preferências por seguimento da curva de juros*		
	Curto Prazo	Médio Prazo	Longo Prazo
Prefixados	Tesouro Prefixado com juros semestrais 2023	Tesouro Prefixado 2025	Tesouro Prefixado com juros semestrais 2029
	Tesouro Prefixado 2023	Tesouro Prefixado 2026	Tesouro Prefixado 2029
	Tesouro Prefixado 2024	Tesouro Prefixado com juros semestrais 2027	Tesouro Prefixado com juros semestrais 2033
Indexados ao IPCA	Tesouro IPCA+ com juros semestrais 2024	Tesouro IPCA+ com juros semestrais 2026	Tesouro IPCA+2029
	Tesouro IPCA+ 2024	Tesouro IPCA+ 2026	Tesouro IPCA+ 2035
			Tesouro IPCA+ com juros semestrais 2040
Pós-fixados			Tesouro IPCA+ 2045
			Tesouro IPCA+ com juros semestrais 2055
	Tesouro Selic 2026		
	Tesouro Selic 2029		

Fonte: Itaú BBA

* A tabela reflete a nossa visão sobre a relação de risco e retorno dos títulos do Tesouro Direto, por trecho da curva de juros, em decorrência de nossa análise sobre fatores de risco macroeconômicos. Os títulos em negrito constam de nossa carteira sugerida.

Legenda:



Visão Pessimista

Visão Neutra

Visão Otimista



Lucas Queiroz
RESEARCH

O que é? Carteira composta por títulos públicos do Tesouro Direto pós-fixados, prefixados e indexados à inflação. Os títulos integrantes da carteira representam nossas sugestões mais adequadas em cada indexador, observado o objetivo da carteira.

Qual o objetivo? A carteira busca ganhos acima do CDI, com desvios esperados de 3% a.a. em relação ao benchmark. Vértices selecionados servem como referência para alocações em ativos de crédito privado.

A quem se destina? Investidores que buscam rentabilizar seu capital a taxas superiores ao CDI no horizonte de 12 meses, possuam ciência da possibilidade de retornos negativos e queiram manter investimentos com liquidez diária garantida pelo Tesouro Direto [\[ver regras\]](#).

Por hoje é isso o que eu tinha para dividir com você. Mensalmente vamos acompanhar o andamento da nossa carteira e ajustar sua composição sempre que necessário. Aproveito para deixar alguns links abaixo das nossas últimas publicações. E não esqueça que toda sexta-feira é dia de **Termômetro do Mercado**, nosso espaço semanal para conversar sobre as novidades do cenário e tendências.

Até a próxima!

[Carta do Estrategista](#) | [Termômetro do Mercado](#)

Sobre mim

Meu papel é simplificar o poderoso universo da renda fixa e te ajudar a investir melhor. Sou estrategista de renda fixa no Itaú BBA e responsável pela Carteira Tesouro Direto. Todas as sextas-feiras escrevo o relatório Termômetro do Mercado e mensalmente escrevo a Carta do Estrategista. Vindo das Minas Gerais, sou mestre em economia, já lecionei em cursos executivos, trabalhei em fundo de pensão e em gestora de recursos, tanto com análise de investimentos como na gestão de portfólios. Com base nessas experiências, vou te ajudar a ver o mercado financeiro pelas mesmas lentes que os grandes investidores.



Acompanhe o Itaú Views em todas as plataformas:





EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco S.A.

Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias

Classificações ⁽¹⁾	Definição ⁽²⁾	Cobertura ⁽³⁾	Relação Bancária ⁽⁴⁾
Outperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho acima da média do mercado.	57%	64%
Market Perform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	36%	40%
Underperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	7%	8%

- As classificações usadas neste documento (Outperform, Market Perform e Underperform) correspondem aproximadamente a Compra, Manutenção e Venda, respectivamente.
- As classificações refletem a avaliação do analista sobre o desempenho da cotação da ação no médio prazo comparado com a média do mercado. As classificações poderão ser alteradas pelo analista como resultado de novas informações, ou simplesmente em razão de alteração na cotação da ação (não existe um período de tempo pré-determinado para que as alterações ocorram). 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) Saúde + Educação; (iv) Siderurgia & Mineração + Papel & Celulose; (v) Petróleo, Gás & Petroquímica + Agronegócio; (vi) Setor Imobiliário & Construção; (vii) Telecomunicações, Mídia e Tecnologia; (viii) Transportes, Indústrias e Logística; (ix) Serviços de Utilidade Pública; (x) Estratégia.
- Percentual de empresas cobertas pelo Itaú Unibanco S.A. nessa categoria de classificação.
- Percentual de empresas incluídas nessa categoria de classificação, para as quais foram prestados serviços de investimento pelo Itaú Unibanco S.A. ou qualquer de suas afiliadas.

Informações Relevantes

- Este relatório foi elaborado pelo Itaú Unibanco, sociedade regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú Unibanco, pela Itaú Corretora de Valores S.A. e pelo Itaú BBA. Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco.
- Este relatório não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação 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 razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas ("Grupo Itaú Unibanco") não dá nenhuma segurança ou presta 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/ou 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 que não estão no controle do Itaú Unibanco. Os preços utilizados para a produção deste relatório foram obtidos no último fechamento de mercado. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e/ou de informar o leitor sobre qualquer alteração em seu conteúdo, salvo quando do encerramento da cobertura dos emissores dos valores mobiliários abordados neste relatório.
- O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emissores ou valores mobiliários por eles analisados, e que foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora e ao Itaú BBA e a qualquer de suas afiliadas. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem ser divergentes entre si, o Itaú Unibanco, a Itaú Corretora, o Itaú BBA e/ou qualquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não sejam consistentes com e/ou que cheguem a conclusões diversas das apresentadas 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, nem é de qualquer forma associado à Itaú BBA USA Securities, Inc., e, portanto, não está sujeito às disposições da Norma 2242 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
- Parte da remuneração dos analistas é determinada com base no total das receitas do Itaú Unibanco e de algumas de suas afiliadas, inclusive nas receitas decorrentes da prestação de serviços de investimento e de banco de investimento. Não obstante, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório.
- Os instrumentos financeiros e estratégias discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores e certos investidores podem não ser elegíveis para comprar ou participar de alguns ou de todos eles. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos neste relatório devem obter informações e documentos pertinentes, a fim de que possam formar sua própria convicção sobre o investimento nos valores mobiliários. Os investidores devem obter orientação financeira, contábil, jurídica, econômica e de mercado independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento em relação aos valores mobiliários do emissor(es) avaliado(s) neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões envolvidos. 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. Os rendimentos dos instrumentos financeiros podem apresentar variações e, consequentemente, 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 ou a qualquer outro aspecto. O Itaú Unibanco e suas afiliadas se eximem de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretratável, a manter o Itaú Unibanco e/ou qualquer de suas afiliadas, indenem em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou prejuízos.
- 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 do Itaú Unibanco. O presente relatório e seu conteúdo devem ser tratados para uso exclusivo.
- Conforme exigido pelas regras da Comissão de Valores Mobiliários o(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório indica(m) no quadro abaixo "Informações Relevantes" situações de potencial conflito de interesses.
- O Itaú Unibanco não é parte de contrato com o(s) emissor(es) relativo à elaboração deste relatório.
- A descrição detalhada das medidas administrativas e de organização interna e das barreiras de informação instituídas para prevenir e evitar os conflitos de interesse no que diz respeito à produção de relatórios de research estão disponíveis para consulta em www.itaucorretora.com.br
- As informações relevantes acerca dos modelos proprietários utilizados pelo Itaú Unibanco estão disponíveis na página do Itaú BBA na Bloomberg.
- Outras informações regulatórias importantes disponíveis em <https://disclosure.cloud.itaunet.com.br>



Lucas Queiroz
RESEARCH

Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido: O único propósito deste material é fornecer informação apenas, e não constitui ou deve ser interpretado como proposta ou solicitação para aderir a qualquer instrumento financeiro ou participar de qualquer estratégia de negócios específica. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados a todos os investidores e são voltados somente a Contrapartes Elegíveis e Clientes Profissionais, conforme definição da Autoridade de Conduta Financeira. Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você confirma estar ciente das leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo. O Itaú BBA International plc (IBBAInt) se isenta de qualquer obrigação por perdas, sejam diretas ou indiretas, que possam decorrer do uso deste material e de seu conteúdo e não tem obrigação de atualizar a informação contida neste documento. Você também confirma que compreende os riscos relativos aos instrumentos financeiros discutidos neste material. Devido a regulamentos internacionais, nem todos os instrumentos/serviços financeiros podem estar disponíveis para todos os clientes. Esteja ciente e observe tais restrições quando considerar uma potencial decisão de investimento. O desempenho e previsões passadas não são um indicadores fiáveis dos resultados futuros. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBAInt não faz qualquer representação ou garantia quanto à completude, confiabilidade ou precisão da informação obtida por terceiros ou fontes públicas. Informações adicionais referentes aos produtos financeiros discutidos neste material são disponibilizadas mediante solicitação. O Itaú BBA International plc tem escritório registrado no endereço 100 Liverpool Street, Level 2, London, United Kingdom, EC2M 2AT e é autorizado pela Prudential Regulation Authority e regulamentado pela Financial Conduct Authority e pela Prudential Regulation Authority (FRN 575225). Contate seu gerente de relacionamento se tiver perguntas; **(ii) Espaço Econômico Europeu:** este relatório é distribuído no Espaço Econômico Europeu por Itaú BBA Europe, S.A. ("IBBA Europe"), uma afiliada do Itaú Unibanco com sede na Rua Tierno Galvan, Torre III, 11 piso, Lisboa, Portugal, registrado como instituição de crédito junto do Banco de Portugal sob o número 195, e junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários para a prestação da atividade de intermediação financeira sob o número 396. Este material é meramente informativo e não deve ser interpretado como proposta para a negociação de instrumentos financeiros, recomendação ou aconselhamento personalizado. Este material é destinado a Contrapartes Elegíveis e Investidores Profissionais (nos termos definidos no Artigo 4.º, 1, (10) e Artigo 30.º da Diretiva 2014/65/UE – MiFID II), os quais têm experiência, conhecimentos e competência necessários para tomar as suas próprias decisões de investimento e ponderar devidamente os riscos em que incorrem. As informações relevantes sobre conflitos de interesses integrantes desse material se aplicam ao IBBA Europe na qualidade de afiliada do Itaú Unibanco. O IBBA Europe não detém qualquer discricionariedade na seleção de relatórios para distribuição e se isenta de qualquer responsabilidade por qualquer perda, direta ou indireta, que possam decorrer do uso deste material e de seu conteúdo e não tem qualquer obrigação de atualizar a informação contida nesse documento. Os instrumentos/serviços financeiros discutidos neste material podem não estar disponíveis para todos os clientes e/ou nas respectivas jurisdições. Informações adicionais sobre os instrumentos discutidos neste material estão disponíveis mediante solicitação. **(iii) U.S.A:** O Itaú BBA USA Securities, Inc., uma empresa membro da FINRA/SIPC, está distribuindo este relatório e aceita a responsabilidade pelo conteúdo deste relatório. Qualquer investidor norte-americano que receba este relatório e que deseje efetuar qualquer transação com os valores mobiliários analisados neste documento deve fazê-lo com o Itaú BBA USA Securities, Inc. at 540 Madison Avenue, 24th Floor, New York, NY 10022; **(iv) Brasil:** Itaú Corretora de Valores S.A., uma controlada do Itaú Unibanco S.A. é autorizada pelo Banco Central do Brasil e aprovada pela CVM a distribuir este relatório. Se necessário, contate o Serviço de atendimento a clientes: 4004-3131* (capital e regiões metropolitanas) ou 0800-722-3131 (outras localizações) durante horário comercial, horário do Brasil. Se ainda necessitar de outro canal de atendimento após a utilização dos outros, favor ligar para: 0800-570-0011 (horário comercial), ou escrever para a caixa postal 67.600, São Paulo –SP, CEP 03162-971.* custo de uma chamada local

Informações Relevantes – Analistas

Analistas	Itens de Divulgação			
	1	2	3	4
Lucas Queiroz				

- O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvidos na elaboração deste relatório tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o(s) emissor(es) objeto do relatório de análise.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(s) cônjuge(s) ou companheiro(s), detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários objeto deste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao(s) emissor(es) dos valores mobiliários analisados neste relatório.



Lucas Queiroz
RESEARCH