

Sumário	Pág.
■ Economia Internacional .....	1
■ Estados Unidos.....	1
■ China .....	3
■ Economia Brasileira.....	5
■ Calendário econômico.....	11

Acompanhamento semanal  
08 a 12 de março de 2010

## Economia Internacional

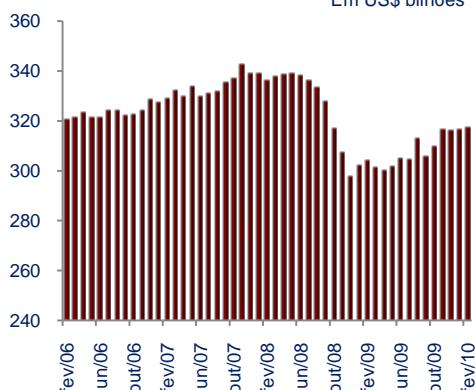
### Estados Unidos da América

1

#### ■ Varejo registra alta de 0,3% em fevereiro

As vendas no varejo nos Estados Unidos subiram 0,3% em fevereiro na comparação com janeiro, já descontados os fatores sazonais, e somaram US\$ 355,5 bilhões. Em janeiro, as vendas haviam subido 0,1% (número revisado) na comparação com dezembro.

**Evolução das vendas no varejo**  
Em US\$ bilhões



Fonte: US Census Bureau

O resultado de fevereiro ficou acima das expectativas do mercado, que previa uma queda de 0,2% nas vendas no varejo, após alta de 0,5% inicialmente reportada para mês anterior. Na comparação com fevereiro de 2009, as vendas no varejo norte-americano tiveram alta de 3,9%.

O resultado mensal foi influenciado pela alta nas vendas de varejistas no segmento de eletrônicos (+3,7%); lojas de produtos diversos (+2,5%); e lojas de alimentos e bebidas (+1,3%). Na contramão, contribuiriam com perdas as vendas de automóveis e autopeças (-2,0%); e lojas de produtos voltados para saúde e cuidados pessoais (-0,7%).

## ■ Estoque das empresas ficou estável em janeiro

**Estoques:** os estoques de empresas nos Estados Unidos ficaram estáveis em janeiro em relação a dezembro, já descontados os fatores sazonais do período, em um valor ajustado de US\$ 1,31 trilhão. Em dezembro na comparação com novembro, os estoques das empresas haviam recuado 0,3%, segundo números revisados. Na comparação com janeiro de 2009, os estoques das empresas diminuiriam 8,6%.

**Evolução dos estoques e vendas empresariais**

	Estoques	Vendas	Estoques/vendas	
	Jan10 / dez09	Jan10 / dez09	Jan/10	dez/09
Total	-0,01%	0,56%	1,25	1,26
Indústria	0,15%	0,27%	1,29	1,29
Varejo	-0,05%	0,17%	1,37	1,37
Atacado	-0,43%	1,26%	1,10	1,12

Fonte: US Census Bureau

**Vendas:** as vendas subiram 0,6% em janeiro na comparação com dezembro, já descontados os fatores sazonais, para US\$ 1,05 trilhão. Na comparação com janeiro de 2009, o indicador de vendas avançou 6,8%. A relação entre estoques e vendas ficou em 1,25 em janeiro, após ficar em 1,26 em dezembro. Em janeiro de 2009, a relação foi de 1,46.

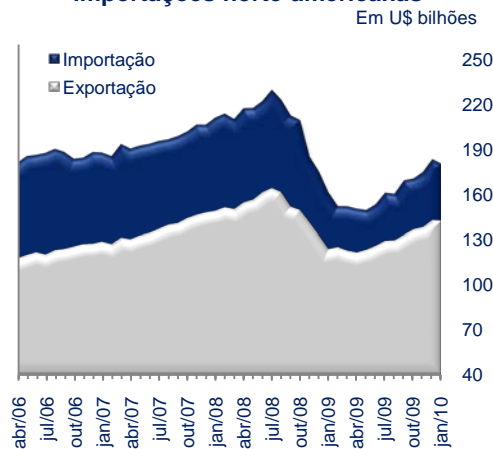
2

## ■ Déficit comercial sofre queda de 6,5% em janeiro

A balança comercial dos Estados Unidos registrou déficit de US\$ 37,29 bilhões em janeiro, uma queda de 6,5% na comparação com o saldo negativo revisado de US\$ 39,90 bilhões em dezembro.

O saldo de janeiro é resultado de exportações de US\$ 142,66 bilhões e importações de US\$ 179,95 bilhões. As exportações caíram 0,34% em janeiro ante dezembro e avançaram 15,10% em relação a janeiro de 2009. Já as importações caíram 1,69% em janeiro na comparação com dezembro e ficaram 11,9% maiores do que em janeiro do ano anterior.

**Evolução das exportações e importações norte-americanas**



Fonte: US Census Bureau

O déficit norte-americano com a China subiu de US\$ 18,14 bilhões em dezembro para US\$ 18,30 bilhões em janeiro. Na relação com o Brasil, os Estados Unidos obtiveram superávit de US\$ 317 milhões em janeiro, ante saldo positivo de US\$ 659 milhões no mês anterior.

## Consumidor está menos confiante

O índice de confiança dos consumidores norte-americanos, calculado pela Universidade de Michigan, recuou em março. De acordo com a leitura preliminar para este mês, o índice caiu para 72,5 pontos, ante 73,6 pontos em fevereiro. O mercado esperava que o indicador avançasse para 74 pontos neste mês.

## Tesouro registra déficit de US\$ 2220,91 bi

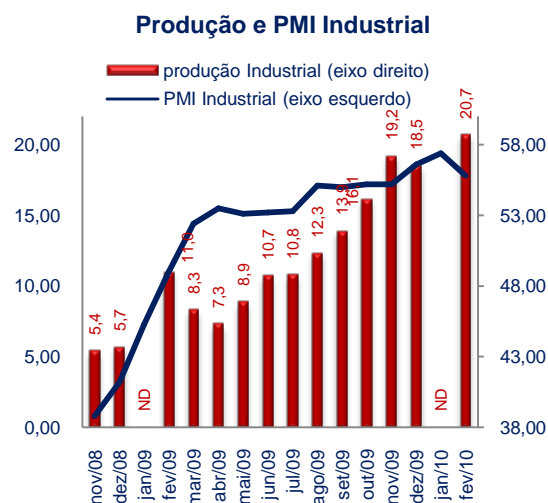
O Orçamento do Tesouro norte-americano registrou déficit de US\$ 220,91 bilhões em fevereiro. As receitas totalizaram US\$ 107,52 bilhões, enquanto os gastos foram de US\$ 328,43 bilhões.

Em janeiro, o saldo negativo foi de US\$ 42,63 bilhões. No ano fiscal vigente (2010), o Tesouro acumula déficit de US\$ 651,60 bilhões. Nas previsões do Tesouro, o déficit do ano fiscal 2010 deve atingir US\$ 1,56 trilhão.

## China

### Produção industrial avança 12,8% em fevereiro

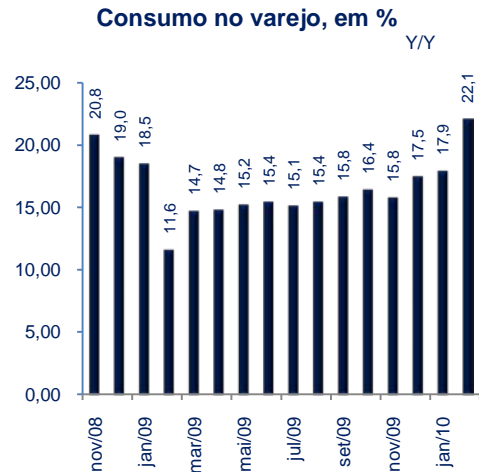
A produção industrial na China registrou um crescimento de 12,8% em fevereiro na comparação com o mesmo mês do ano passado. Nos dois primeiros meses do ano, a produção industrial subiu 20,7% ante o mesmo período de 2009. No acumulado do ano, 38 dos 39 setores industriais apresentaram crescimento na comparação anual.



Fonte: National Bureau of Statistic of China

## ■ Varejo registra alta de 22,1% em fevereiro

As vendas no varejo da China subiram 22,1% no mês de fevereiro, ante o mesmo período de 2009. Nos dois primeiros meses do ano, as vendas no varejo chegaram a 2,51 trilhões de iuanes (US\$ 367,01 bilhões), alta de 17,9% na comparação com igual período do ano passado.



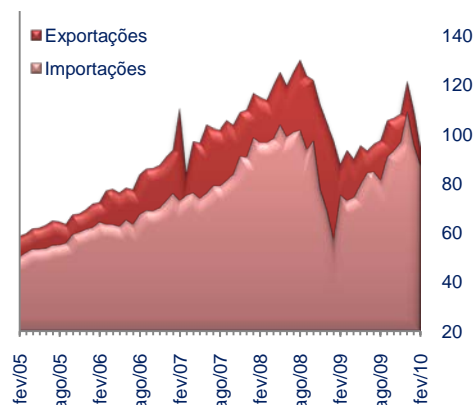
Fonte: National Bureau of Statistic of China

Entre janeiro a fevereiro, as vendas no varejo de bens de consumo nas cidades subiram 18,4%, para 2,07 trilhões de iuanes (US\$ trilhão 303,96 bilhões), enquanto as vendas nas áreas rurais alcançaram os 430,40 bilhões de iuanes (US\$ 63,05 bilhões), alta de 15,5% ante igual período do ano passado.

## ■ Balança comercial superavitária em US\$ 7,6 bi

A balança comercial da China registrou um superávit de US\$ 7,6 bilhões em fevereiro, resultado de exportações de US\$ 94,52 bilhões e importações atingindo US\$ 86,91 bilhões. As exportações subiram 45,7% na comparação com fevereiro de 2009, enquanto as importações registraram uma alta de 44,7% na mesma base de comparação.

**Evolução das exportações e importações chinesas**  
Em US\$ bilhões



Fonte: National Bureau of Statistics of China

Nos primeiros dois meses do ano, as exportações subiram 31,4%, para US\$ 204,08 bilhões, na comparação com o mesmo período do ano passado, enquanto as

importações aumentaram 63,6%, para US\$ 182,32 bilhões. O superávit comercial para os dois primeiros meses do ano caiu 50,4% em relação ao mesmo período do ano passado, para US\$ 21,76 bilhões.

## Índices de preços

**PPI:** o índice de preços ao produtor da China subiu 5,4% no mês de fevereiro em relação ao mesmo mês do ano passado. No mês de janeiro, foi registrada alta de 4,3% ante o mesmo mês de 2009. Nos dois primeiros meses do ano, o indicador avançou 4,9%, na comparação com igual período do ano anterior.

**CPI:** o índice de preços ao consumidor registrou inflação de 2,7% em fevereiro na comparação com o mesmo mês do ano passado. No mês passado, os preços de alimentos subiram 6,2% em relação ao mesmo período de 2009, enquanto os não-alimentares aumentaram 1,0%.

Na comparação mensal, o CPI teve uma alta de 1,2% em fevereiro, com os preços de alimentos apresentando um avanço de 3,3%, em relação a janeiro, e os não-alimentares registrando uma alta de 0,1%.

**Nossa perspectiva:** apesar do consumidor norte-americano se mostrar menos confiante, os indicadores de atividade econômica vieram positivos. Em fevereiro, o comércio continuou a registrar sinais de recuperação e as empresas já estão com estoques em níveis adequados.

Na China, o crescimento da produção industrial e do consumo varejista indica que a economia já está em ritmo acelerado de expansão. Esta dinâmica já começa a se refletir nos índices de preços, principalmente no IPC.

E mesmo tendo em vista o processo de recuperação da economia chinesa, o governo afirma que ainda é cedo para a retirada de sua política de estímulo econômico. O governo prevê a manutenção das políticas de estímulos e a manutenção de uma política fiscal pró-ativa, combinada com uma política monetária moderada. Além disso, o governo irá se concentrar mais em reestruturar a economia.

No final de 2008, o governo anunciou um pacote de estímulo no valor de US\$ 586 bilhões, que foi projetado para ser implementado em 2009 e neste ano.

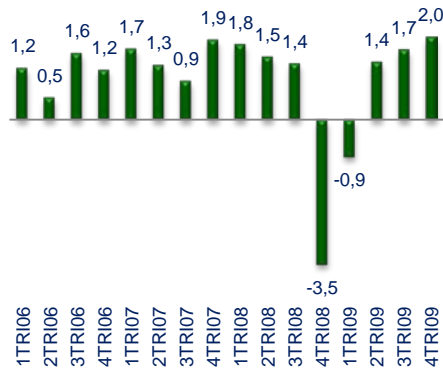
# Economia Brasileira

## PIB registra queda de 0,2% em 2009

**Resultado trimestral:** em relação ao terceiro trimestre de 2009, o PIB a preços de mercado do quarto trimestre do ano passado cresceu 2,0%, levando-se em consideração a série com ajuste sazonal. A indústria registrou o maior aumento (4,0%), seguida pelos serviços (0,6%) e pela agropecuária (0,0%). Na comparação com o quarto trimestre de 2008, o PIB cresceu 4,3%. Dentre as atividades econômicas, destacaram-se os serviços (4,6%) e a indústria (4,0%), enquanto a agropecuária teve queda (-4,6%).

### Evolução trimestral do PIB

Em relação ao trimestre anterior

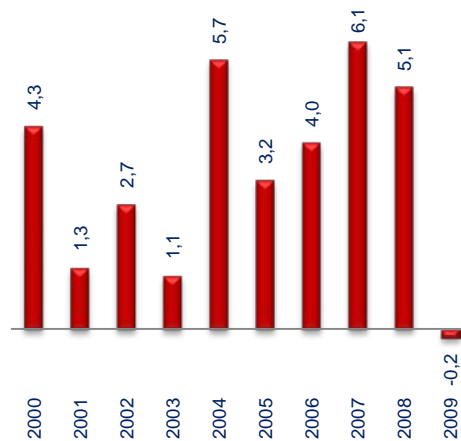


Fonte: IBGE

**Resultado em 2009:** no acumulado no ano, em relação ao mesmo período de 2008, o PIB variou -0,2%. Nessa comparação, a agropecuária (-5,2%) e a indústria (-5,5%) tiveram quedas, enquanto os serviços (2,6%) cresceram.

### Taxa de crescimento anual do PIB

Em relação ao ano anterior



Fonte: IBGE

A queda da agropecuária em 2009 (-5,2%) se deveu à redução na produção de culturas importantes, como o trigo (-16,0%), o milho (-13,5%), o café (-12,8%) e a soja (-4,8%).

Na indústria (-5,5%), todas as atividades apresentaram queda, sendo que a maior foi na indústria de transformação (-7,0%), seguida pela construção civil (-6,3%), e pela eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza urbana (-2,4%). A extrativa mineral registrou variação de -0,2%, com crescimento de 5,7% na produção de petróleo e gás e queda de 22,3% na extração de minérios ferrosos.

No setor de serviços (2,6%), os resultados foram positivos para intermediação financeira e seguros (6,5%), outros serviços (5,1%), serviços de informação (4,9%), administração, saúde e educação pública (3,2%) e serviços imobiliários e aluguel (1,4%). Por outro lado, os serviços ligados à indústria de transformação tiveram queda: comércio atacadista e o varejista (-1,2%) e transporte, armazenagem e correio (-2,3%).

Na análise da demanda, a despesa de consumo das famílias cresceu 4,1% em 2009, sexto ano consecutivo de aumento. A despesa do consumo da administração pública também aumentou (3,7%), por outro lado, a formação bruta de capital fixo caiu 9,9%.

No âmbito do setor externo, as exportações tiveram redução de 10,3%, e as importações, de 11,4%. Desde 2005 o desempenho em volume das exportações não era superior ao das importações.

**PIB per capita:** em 2009, o PIB em valores correntes alcançou R\$ 3.143 bilhões. Como em 2009, a população brasileira cresceu 0,99%, o PIB per capita ficou em R\$ 16.414, sofrendo uma queda de 1,2%, em volume, em relação a 2008.

**Nossa perspectiva:** o resultado do PIB brasileiro, de queda de 0,2% em 2009, indica que o País se saiu razoavelmente bem na comparação com o desempenho de outros países. Os EUA registraram uma retração em seu PIB de 2,4%, enquanto o Reino Unido teve uma queda de 4,9%, a Alemanha, de 5% e o Japão, de 5,1%. No entanto, quando se compara o desempenho do Brasil com os seus pares, o resultado não é positivo. Em 2009, a China registrou crescimento de 8,7% enquanto a Índia, alta de 6,8%.

No resultado do quarto trimestre, porém, o resultado é melhor. A alta de 2% em relação ao terceiro trimestre, feito o ajuste sazonal, equivale a um crescimento anualizado de 8,4%. É um número bastante expressivo, não muito inferior aos 10% registrados pela China e superior aos 6% obtidos pela Índia no período.

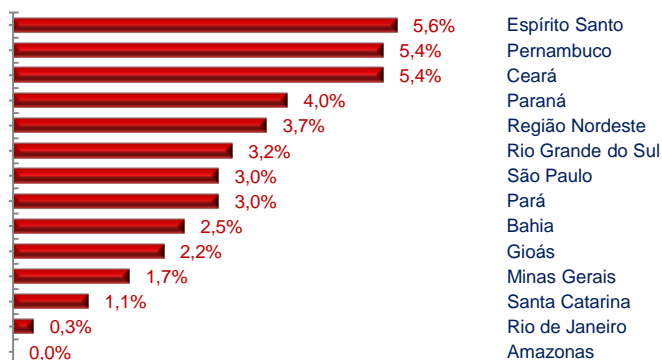
Nessa base de comparação, vários países desenvolvidos mostraram reação, indicando que a economia global se recupera, ainda que a passos não muito rápidos. Os EUA, por exemplo, tiveram uma expansão de 5,9% do PIB no quarto trimestre do ano passado, ritmo não muito distante dos 5% observados no Canadá. No Japão, o aumento foi de 4,9%.

Na Europa, porém, a situação ainda é bastante preocupante. A zona do euro, por exemplo, teve crescimento anualizado de apenas 0,5% nos últimos três meses de 2009 em relação aos três meses anteriores. A economia europeia vive uma crise grave, por causa do temor de um calote da Grécia e das dificuldades fiscais de países como Espanha, Irlanda, Itália e Portugal.

## Produção industrial regional

Em janeiro de 2010, em relação a dezembro de 2009, os índices regionais da produção industrial, descontados os efeitos sazonais, tiveram crescimento generalizado, atingindo treze dos quatorze locais pesquisados, com destaque para os avanços no Espírito Santo (5,6%), Ceará e Pernambuco (ambos com 5,4%) e Paraná (4,0%). As demais altas foram observadas nos seguintes locais: região Nordeste (3,7%), Rio Grande do Sul (3,2%), São Paulo (3,0%), Pará (3,0%), Bahia (2,5%), Goiás (2,2%), Minas Gerais (1,7%), Santa Catarina (1,1%) e Rio de Janeiro (0,3%). A única exceção foi o Amazonas (0,0%) que repetiu o patamar do mês anterior.

**Taxa de expansão da produção industrial regional, em %**  
Jan. 2010 / Dez. 2009



Fonte: IBGE

Na comparação janeiro 10/ janeiro 09, o país cresceu 16,0% e houve altas em todos os locais, refletindo a ampliação do ritmo produtivo e a baixa base de comparação, por conta das férias coletivas e das paralisações não programadas em vários setores em janeiro de 2009. Com avanços acima da média nacional destacaram-se: Espírito Santo (48,5%), Amazonas (33,9%), Minas Gerais (28,8%), Bahia (23,6%), Rio Grande do Sul (20,9%), Goiás (19,8%) e Ceará (16,7%). As demais altas foram em São Paulo (15,6%), região Nordeste (11,5%), Rio de Janeiro (10,7%), Paraná (10,4%), Santa Catarina (7,9%), Pará (5,8%) e Pernambuco (1,2%).

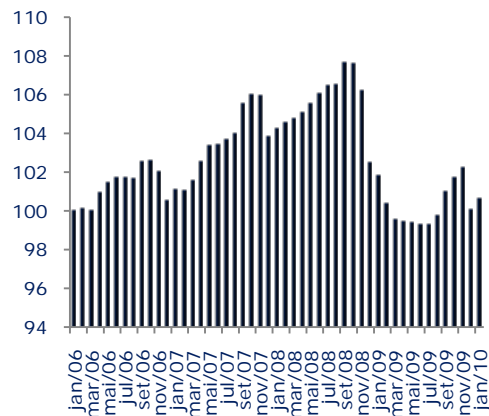
**Nossa perspectiva:** as regiões que possuem maior peso na produção de bens voltados para o mercado interno registraram melhores desempenhos. Isso faz com que o Nordeste, como um todo, Ceará, Bahia e Pernambuco mostrem saldos positivos importantes e também, muito possivelmente, ajudam a explicar o resultado positivo de São Paulo, que é o parque industrial mais diversificado do País, e do Rio de Janeiro. No Rio, além da predominância de segmentos voltados para o mercado interno, há o setor extrativo, a indústria de petróleo.

## Emprego na indústria sobe 0,3% em janeiro

Em janeiro de 2010, o emprego industrial mostrou variação positiva de 0,3% frente ao mês anterior, já descontadas as influências sazonais, após queda de 0,6% em dezembro. Ainda na série com ajuste sazonal, o índice de média móvel trimestral manteve a trajetória ascendente iniciada em agosto último, ao registrar acréscimo de 0,3% entre os trimestres encerrados em dezembro e janeiro.

**Evolução da população ocupada na indústria**

Jan. 2001=100



Fonte: IBGE

Na comparação com igual mês do ano anterior, houve um recuo de 1,1% no pessoal ocupado do setor industrial, sendo esta queda, no entanto, a menor desde dezembro de 2008. A taxa anualizada, indicador acumulado nos últimos doze meses, ao recuar 5,1%, praticamente repetiu o fechamento de 2009 (-5,2%).

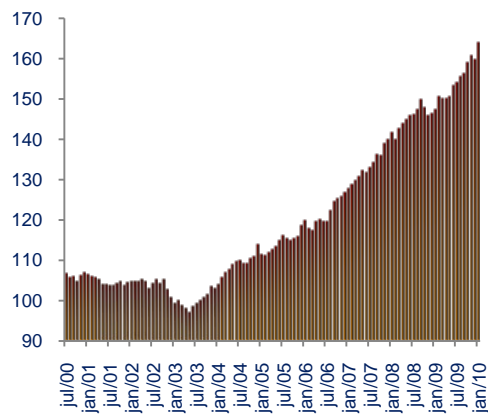
**Nossa perspectiva:** o início de 2010 mostra um quadro de continuidade do crescimento industrial com resultado expressivo em relação a janeiro de 2009 (16,0%), mas também ante dezembro (1,1%), na série com ajuste sazonal. Esta última taxa leva a produção para nível próximo ao de janeiro de 2008, e devolve a perda acumulada nos últimos dois meses de 2009. Este desempenho se refletiu na criação de empregos industriais, que

apesar de estar abaixo do nível registrado no mesmo período de 2009, já indica uma recuperação do quadro de trabalhadores

## Comércio registra alta de 2,7% em janeiro

**Volume de vendas:** o volume de vendas do comércio cresceu 2,7% em janeiro, na comparação com dezembro do ano passado. Já em relação a janeiro de 2009, o avanço do volume de vendas foi de 10,4%.

**Evolução das vendas no varejo**  
2003=100



Fonte: IBGE

O volume de vendas do comércio varejista ampliado, que inclui veículos e material de construção, subiu 0,8% frente a dezembro, com uma alta de 10,3% em relação a janeiro do ano passado. Com o resultado de janeiro, o volume de vendas do varejo acumula alta de 6,2% em 12 meses, enquanto o varejo ampliado acumula ganho de 7,4%.

**Resultado setorial:** em janeiro, as dez atividades pesquisadas registraram aumento do volume de vendas na comparação com dezembro. Os móveis e eletrodomésticos apresentaram o maior avanço, com 7,9% de alta, seguido por equipamentos e material para escritório, informática e comunicação, com 5,8%; livros, jornais, revistas e papelaria, com 3,2%; outros artigos de uso pessoal e doméstico, com 2,5%; e artigos farmacêuticos, 2%.

**Evolução das vendas no varejo, por segmento**  
Jan 2010/dez 2009



Fonte: IBGE

**Receita nominal:** a receita nominal do setor subiu 3% frente a dezembro e 12,3% na comparação com janeiro de 2009.

**Nossa perspectiva:** o resultado das vendas no varejo foi influenciado positivamente pelo segmento de móveis e eletrodomésticos beneficiados pela redução do IPI e pela liquidação de início de ano. O setor automotivo também registrou números bastante favoráveis, resultado das promoções e resquícios da redução do estímulo fiscal.

Para os próximos meses, a expectativa é de estabilização das vendas no varejo, frente ao esgotamento da capacidade de financiamento das famílias.

## Índices de preços

**IGP-DI:** o Índice de Preços - Disponibilidade Interna, apresentou inflação de 1,09%, 0,08 p.p. acima do registrado em janeiro (1,01%). No ano, o indicador acumula alta de 2,11%, e, em 12 meses, 0,77%.

**IPA:** o Índice de Preços por Atacado, que responde por 60% do cálculo do indicador, registrou inflação de 1,38% em fevereiro ante alta de 0,96% em janeiro. No ano, o IPA tem variação positiva de 2,35%, e, em 12 meses, deflação de 1,19%.

**IPC:** o Índice de Preços ao Consumidor, que possui peso de 30% no indicador geral, teve variação positiva de 0,68%, abaixo da apurada no mês de janeiro (1,29%). O núcleo do IPC teve alta de 0,41%, em fevereiro ante 0,47% em janeiro. No ano, o IPC tem alta de 1,98%, e, em 12 meses, inflação de 4,91%.

**INCC:** o Índice Nacional de Custos da Construção (INCC), que responde por 10% do índice fechado, teve inflação de 0,36% em fevereiro ante alta de 0,64% em janeiro. No ano, o INCC tem alta de 1%, e, em 12 meses, inflação de 3,66%.

## Indicadores da semana

**Ibovespa:** o Índice Bovespa fechou a semana com uma leve alta de 0,51%, aos 69.126 pontos (em 15/03, às 10:30hs).

**Dólar:** a moeda norte-americana encerrou a semana com desvalorização de 1,12%, cotada a R\$ 1,76 (em 15/03, às 10:30hs).

**Juros futuro:** os juros futuro negociado na BM&F, DI Jan 11, fechou a semana em 10,55%. Em 08 de março, os juros estavam em 10,51%.

## Perspectiva do mercado – Relatório Focus

Em 15 de março de 2010	2008	2009	2010	2011
PIB (em %)	5,2	- 0,2%	5,45	4,50
Produção Industrial (em %)	4,1	-7,40	8,74	5,00
Taxa de Câmbio no fim do período (R\$/US\$)	2,4	1,74	1,81	1,85
Selic (final do período, em %)	13,8	8,75	11,25	11,00
IPCA (em %)	6,6	4,31	5,03	4,60

Fonte: Bacen - Relatório divulgado em 12 de março de 2010. 2008 e 2009: Dados efetivos

Nota: Números em azul: resultado igual ao da semana anterior. Números em verde: resultado maior. Número em vermelho: resultado menor.

## Calendário de divulgação – Março de 2010

Data	Hora	Evento	Referência	Consenso Mercado	Indicador Anterior
15/03/2010	08:30	 Brasil - Relatório Focus	Semanal	-	-
	09:30	 EUA - NY Empire State Index	Março	20,00 pontos	24,91 pontos
	10:15	 EUA – Produção Industrial	Fevereiro	0,0%	0,9%
	10:15	 EUA – Utilização da capacidade	Fevereiro	72,6%	72,6%
		 EUA - Reunião do Fed (1º dia)	Março	-	-
16/03/2010	08:00	 Brasil - IPC(S)	2ª Quadr/Mar	-	-
	09:30	 EUA – Construção de novas residências	Fevereiro	570 mil	591 mil
	09:30	 EUA – Alvarás de construção	Fevereiro	610 mil	621 mil
	15:15	 EUA - Reunião do Fed (2º dia)	Março	0,25%	0,0% - 0,25%
		 Brasil - Reunião do Copom - 1º dia	Março	8,75%	8,75%
17/03/2010	07:00	 Brasil - IPC(Fipe)	2ª Quadr/Mar	0,53%	0,61%
	09:30	 EUA - PPI	Fevereiro	-0,20%	1,4%
	18:00	 Brasil - Reunião do Copom - 2º dia	Março	-	8,75%
		 Japão - Reunião do Bank of Japan (2º dia)	Março	0,10%	0,10%
18/03/2010	08:00	 Brasil - IGP(10)	Março	1,05%	1,08%
	09:30	 EUA - CPI	Fevereiro	0,10%	0,2%
	11:00	 EUA - Philadelphia Fed Index	Março	17,60	17,6
	11:00	 EUA – Indicadores antecedentes	Fevereiro	0,1%	0,3%

## Contatos

### Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 440/ 6º andar  
Rio de Janeiro - RJ – CEP: 22250-040  
Tel: (+55 21) 3797-1000

### São Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.729/ 418  
São Paulo – SP – CEP: 04538-905  
Tel: (+55 11) 3443-7208

### Porto Alegre

Av. Carlos Gomes, 222 / conj. 1301  
Porto Alegre - RS – CEP: 90480-000  
Tel: (+55 51) 3012-0181

[www.nsgcapital.com.br](http://www.nsgcapital.com.br)



### Presidência

Luiz Eduardo Franco de Abreu, MsC  
[luiz.abreu@nsgcapital.com.br](mailto:luiz.abreu@nsgcapital.com.br)

### Diretoria de Pesquisa e Análise

José Carlos Franco de Abreu Filho, Dr.  
[jose.abreu@nsgcapital.com.br](mailto:jose.abreu@nsgcapital.com.br)

### Gerencia de Análise

José Carlos Franco de Abreu Neto, MsC, CNPI  
[jose.neto@nsgcapital.com.br](mailto:jose.neto@nsgcapital.com.br)

### Departamento Econômico

Maria Fernanda C. de Lima Santin, MsC  
[fernanda.santin@nsgcapital.com.br](mailto:fernanda.santin@nsgcapital.com.br)

### Diretoria de Operações

Marcos Carneiro da Silva  
[marcos.carneiro@nsgcapital.com.br](mailto:marcos.carneiro@nsgcapital.com.br)

### Gerencia de Equity Hedge

Fernando Barroso  
[fernando.barroso@nsgcapital.com.br](mailto:fernando.barroso@nsgcapital.com.br)

### Diretoria de Estruturação

Andrea Moreira Lopes  
[andrea.lopes@nsgcapital.com.br](mailto:andrea.lopes@nsgcapital.com.br)

## Disclaimer

As informações financeiras utilizadas nesta apresentação foram obtidas diretamente das fontes discriminadas ao longo do documento, que não são exclusivas. Todas elas foram obtidas de fontes públicas confiáveis e de boa fé, mas não foram independentemente conferidas, de modo que nenhuma garantia, expressa ou implícita, é feita sobre sua exatidão ou integridade.

Este documento foi preparado pelo Departamento Econômico da NSG Capital e está sendo fornecido meramente em caráter informativo. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio.

Este documento não é uma oferta de venda ou uma solicitação para aquisição de ações ou qualquer ativo financeiro. Ocasionalmente, executivos ou funcionários da NSG Capital ou de empresas controladas podem, de acordo com o permitido por lei, possuir uma posição, ou de outra maneira estarem interessados em transações com ativos direta ou indiretamente relacionados com este relatório. No entanto, a NSG Capital e qualquer empresa relacionada não aceitam responsabilidades por qualquer perda direta ou indireta surgida como consequência do uso deste relatório.

Nenhuma parte deste documento pode ser (i) copiada, foto copiada, ou duplicada de nenhuma forma, e por quaisquer meios, ou (ii) redistribuída sem prévio consentimento formal da NSG Capital.