



Política



Sucessão das presidências da Câmara e do Senado

Dezembro de 2020

Para mais informações, leia o comunicado completo ao final desta apresentação.

Iana Ferrão

iana.ferrao@btgpactual.com

Phone: +55 (11) 3383 3453



Eleições para as presidências da Câmara e do Senado

- A maioria dos ministros do Supremo Tribunal Federal votou contra a possibilidade de reeleição dos presidentes da Câmara e do Senado em uma mesma legislatura. Assim, Rodrigo Maia (DEM) e Davi Alcolumbre (DEM) não poderão concorrer a um novo mandato em 2021.
- O Presidente da Câmara, Rodrigo Maia, tem negociado uma candidatura com partidos aliados e deverá apoiar um entre os seguintes nomes: Baleia Rossi (MDB), Aguinaldo Ribeiro (PP), Marcos Pereira (Republicanos) e Elmar Nascimento (DEM). Muitos parlamentares afirmavam que Baleia Rossi era o favorito. Contudo, segundo a mídia, a decisão do STF de vetar a reeleição de Alcolumbre enfraquece ligeiramente a candidatura de Baleia, uma vez que haverá resistência ao MDB ocupar a presidência das duas Casas do Congresso. Ademais, o PT e outros partidos de esquerda já haviam se manifestado contrários ao seu nome. Assim como Baleia Rossi, Aguinaldo Ribeiro é outro deputado próximo de Rodrigo Maia. Contudo, Aguinaldo não tem apoio da cúpula do seu partido (PP), que estaria inclinado à candidatura de Arthur Lira (PP). Em função disso, segundo o noticiário, Maia estaria articulando para tentar viabilizar sua candidatura pelo PSL. Como Davi Alcolumbre foi impedido de concorrer à reeleição, aumentaram as chances de Elmar Nascimento, que até então não era visto como candidato forte, uma vez que não haveria apoio no Congresso para o DEM ocupar novamente a presidência das duas Casas. Marcos Pereira é um político hábil, mas também enfrenta resistência de alguns parlamentares. Um desses candidatos deverá enfrentar o deputado Arthur Lira (PP), que conta com o apoio do presidente Jair Bolsonaro. O governo ainda cogita nomes alternativos, como os ministros Fabio Faria (Comunicações) e Tereza Cristina (Agricultura). No entanto, ambos já declararam não ter interesse na vaga.
- No Senado, o MDB espera conseguir o comando da Casa por ter a maior bancada (13 senadores). Os nomes mais cotados da legenda são: Eduardo Braga, Eduardo Gomes, Simone Tebet e Fernando Bezerra. O PSDB lançou a candidatura de Tasso Jereissati nesta segunda-feira (7/12). Outros nomes que aspiram a presidência do Senado são: Álvaro Dias (Podemos) e Esperidião Amin (PP).

Eleições para as presidências da Câmara e Senado

Processo de votação



Quando ocorre?

1º de fevereiro, independente do dia da semana. A eleição para as presidências da Câmara e do Senado de 2021 ocorrerá em uma segunda-feira.



Qual o quórum?

Majoria absoluta – 257 votos na Câmara e 41 no Senado. Se nenhum candidato alcançar maioria absoluta, os dois mais votados disputam o 2º turno. Depois de escolhido, o presidente da Câmara é **empossado imediatamente**.



Como é o votação?

É secreta e em urna eletrônica.

Alguns dos poderes dos presidentes da Câmara e do Senado:

- Definir a ordem do dia, ou sejam, a lista de projetos para ser apreciada em plenário. Como é o presidente da Casa que controla a ordem do dia, pode barrar apreciação de qualquer projeto de lei.
- Decidir sobre a abertura de processos de impeachment do presidente da República e de Comissões Parlamentares de Inquérito (CPIs).
- Suspender as sessões de votações de matérias.

Candidatos mais cotados para a presidência da Câmara

Rodrigo Maia apoiará um dos seguintes deputados para sucedê-lo na presidência da Câmara:



Aguinaldo Ribeiro
(PP-PB)

- Deputado Federal desde 2011
- Líder da maioria na Câmara
- Ministro das Cidades de 2012 a 2014 (gestão Dilma)
- Líder do Governo na Câmara de 2017 a 2018 (gestão Temer)
- Relator da Reforma Tributária



Baleia Rossi
(MDB-SP)

- Deputado Federal desde 2015
- Presidente nacional do MDB
- Líder do MDB na Câmara
- Autor da proposta de reforma tributária da Câmara (PEC 45/19)



Elmar Nascimento
(DEM-BA)

- Deputado Federal desde 2015
- Líder do Democratas na Câmara em 2019
- Foi indicado por Rodrigo Maia para presidir a Comissão Mista de Orçamento (CMO)



Marcos Pereira
(Republicanos-SP)

- Deputado Federal desde 2019
- Presidente nacional do Republicanos
- Ministro da Indústria, Comércio Exterior e Serviços do Brasil de 2016 a 2018 (gestão Temer)



Arthur Lira
(PP-AL)

- Deputado Federal desde 2011
- Líder do PP na Câmara
- Líder grupo de partidos de Centro da base aliada do presidente Jair Bolsonaro

AGUINALDO RIBEIRO

(PP-PB)



Carreira Política

2011-presente: Deputado Federal
 2012-2014: Ministro das Cidades (gestão Dilma)
 2003-2011: Deputado Estadual da Paraíba
 1998-2000: Secretário de Agricultura da Paraíba

Formação

Formado em Engenharia Civil pela UFPB e em Administração pela Unipê. Concluiu o MBA em Gestão Empresarial pela FGV.

Carreira profissional

1991: Superintendente da Riverpreto
 1994-1996: Presidente da Fenabreve na Paraíba

Outros

Líder da Maioria na Câmara
 Líder do Governo na Câmara de 2017 a 2018 (gestão Temer)
 Relator da Reforma Tributária

ARTHUR LIRA

(PP-AL)



Carreira Política

2011-presente: Deputado Federal
2003-2011: Deputado Estadual de Alagoas
1993-1996: Vereador de Maceió

Formação

Formado em Direito pela UFAL (Universidade Federal de Alagoas)

Carreira profissional

Empresário, advogado e agropecuarista

Outros

Líder do PP na Câmara
Líder grupo de partidos de Centro da base aliada do presidente Jair Bolsonaro

BALEIA ROSSI

(MDB-SP)



Carreira Política

2015-presente: Deputado Federal
2003-2015: Deputado Estadual de São Paulo
1998: Secretário de Esportes de Ribeirão Preto
1993-2003: Vereador de Ribeirão Preto

Formação

Formado em Ciências Jurídicas e Sociais pela Unaerp (Universidade de Ribeirão Preto)

Carreira profissional

Empresário

Outros

Presidente Nacional do MDB

ELMAR NASCIMENTO

(DEM-BA)



Mandatos

2015-presente: Deputado Federal
2003-2014: Deputado Estadual da Bahia
1997-2002: Vereador de Campo Formoso

Formação

Formado em Direito pela Universidade Católica de Salvador com pós-graduação pela Fundação Faculdade de Direito da Bahia

Carreira profissional

Empresário

Outros

Líder do Democratas na Câmara em 2019
Foi indicado por Rodrigo Maia para presidir a Comissão Mista de Orçamento (CMO)

MARCOS PEREIRA

(Republicanos – SP)



Mandatos

2019-presente: Deputado Federal
2016-2018: Ministro da Indústria, Comércio Exterior e Serviços do Brasil (gestão Temer)

Formação

Formado em Direito pela Universidade Paulista com especialização em Processo Penal pela Universidade Presbiteriana Mackenzie.

Carreira profissional

Advogado

Outros

1º vice-presidente da Câmara
Membro da bancada evangélica
Presidente Nacional do Republicanos

Como votou cada candidato em matérias relevantes

Candidatos têm perfil similar de votação de matérias relevantes no Congresso

	Aguinaldo Ribeiro	Arthur Lira	Baleia Rossi	Elmar Nascimento	Marcos Pereira
PEC do Teto de Gastos (PEC 241/16)	✓	✓	✓	✓	Não era deputado
Reforma Trabalhista (PL 6787/16)	✓	✓	✓	✓	Não era deputado
Reforma da Previdência (PEC 6/2019)	✓	✓	✓	✓	✓
Marco do Saneamento (PL 4162/2019)	✓	✓	✓	—	—

✓ : A favor ✗ : Contra — : Ausência/abstenção

Como votou cada candidato em matérias relevantes

Candidatos têm perfil similar de votação de matérias relevantes no Congresso

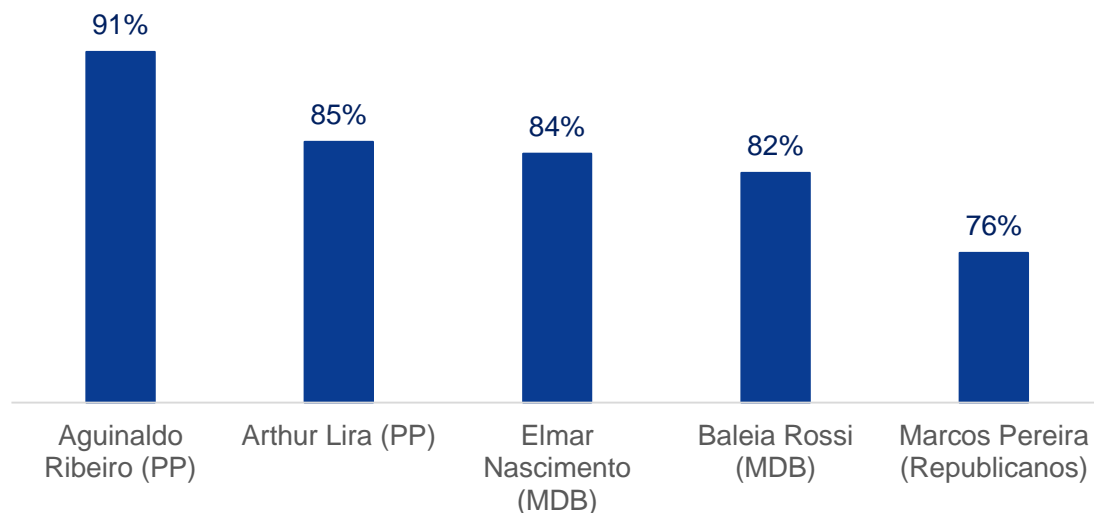
	Aguinaldo Ribeiro	Arthur Lira	Baleia Rossi	Elmar Nascimento	Marcos Pereira
Veto à extensão da desoneração da folha	✘	-	✘	✘	✘
Veto ao reajuste salarial de servidores	✔	✔	✔	✔	✔
Veto à expansão do BPC	✔	✔	✔	-	-
Nova Lei do Gas (PL 6407/13)	-	✔	✔	✔	-

✔ : A favor ✘ : Contra - : Ausência/abstenção

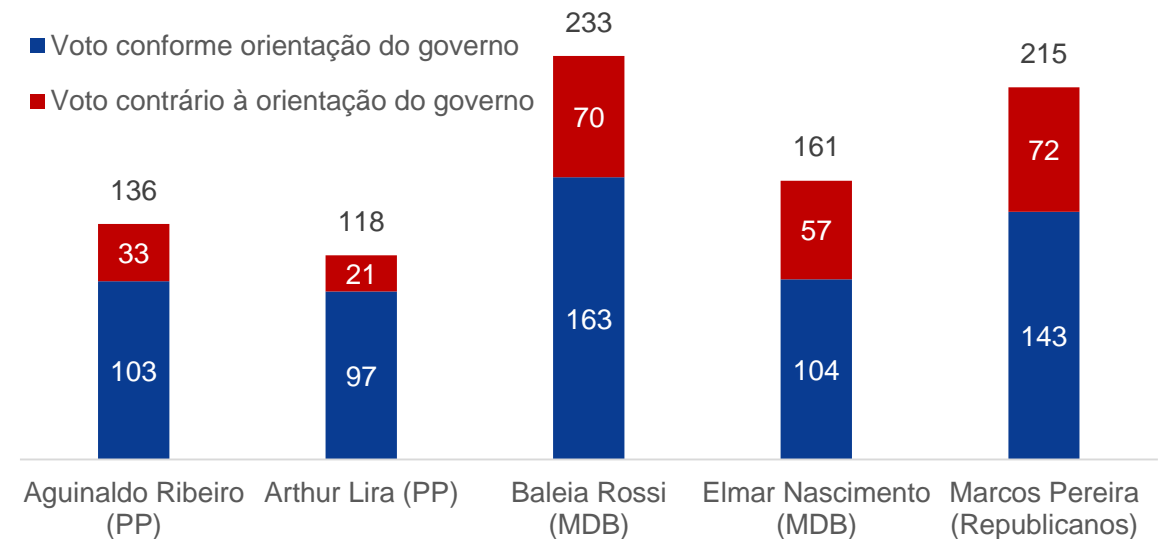
Possíveis candidatos à presidência da Câmara votaram conforme orientação do governo em 2019 e 2020

Todos os cinco possíveis candidatos votaram de maneira similar as matérias mais relevantes apreciadas na Câmara nos últimos anos, como apresentado nos slides anteriores. Todos também seguiram a orientação do governo na maior parte das votações – tanto do texto principal das propostas como dos destaques e emendas. Aguinaldo Ribeiro foi o deputado que mais votou conforme orientação do governo em 2019 e 2020 – seguiu a orientação do governo em 91% dos seus votos. Marcos Pereira foi o que teve menor adesão à orientação do governo – 76%. Em termos absolutos, Baleia Rossi foi o deputado que mais votou favorável ao governo – votou conforme orientado pelo governo em 163 votações.

Votação dos deputados conforme orientação do governo¹








Votação dos deputados em propostas¹



¹ Votação do texto principal das propostas, destaques e emendas. Selecionamos

Posição de cada um dos candidato sobre matérias relevantes

	Aguinaldo Ribeiro 	Arthur Lira 	Baleia Rossi 	Elmar Nascimento 	Marcos Pereira 
Reforma Tributária	A favor – Relator da Reforma Tributária na Comissão Mista	A favor, mas acredita que ainda não há quórum para votar	A favor – Autor da Reforma da Câmara (PEC 45/19)	A favor	A favor, considera a mais importante das reformas, mas espera atraso
Imposto sobre transações digitais	Contra	A favor	Contra	Contra	-
PEC Emergencial	A favor	A favor	A favor	A favor	A favor
Privatização da Eletrobras	“É tema sensível. Ela já sofre muita resistência. Vai precisar de muita construção”	A favor	Há resistências do partido se o texto não mudar	A favor	Acredita não ser possível depois do apagão no Amapá
Reforma Administrativa	A favor	A favor	A favor	A favor	A favor

Importância do apoio da esquerda nas eleições na Câmara

Maia busca aliança com 144 deputados da esquerda para apoiar seu candidato

- **Os partidos da esquerda têm 168 deputados na Câmara.** Em função do tamanho desse bloco, Rodrigo Maia já iniciou um movimento de aproximação com grande parte desses partidos - PT, PSB, PDT, PSOL, PCdoB, CIDADANIA e PV, que totalizam **144 deputados** – para buscar apoio para seu candidato à presidência da Casa. A articulação para incluir a tributação de dividendos e de grandes fortunas no texto da reforma tributária foi um gesto nesse sentido. A ideia de Rodrigo Maia é unir partidos do centro e da esquerda em torno de um projeto que faça frente a Arthur Lira. Lira também busca o apoio de alguns desses partidos. Contudo, como tem apoio do presidente Bolsonaro, é menos provável que consiga angariar a maior parte dos votos da oposição.
- Maia trabalha para anunciar em breve aliança com PSDB, MDB (de Baleia Rossi), Republicanos (de Marcos Pereira) e DEM (seu próprio partido). Esses partidos somam **126 deputados**. Também buscará adiante a adesão de outras legendas.

Bancadas da esquerda na Câmara

Partidos de esquerda	Número de deputados
PT	54
PSB	31
PDT	28
PSOL	10
PCdoB	9
CIDADANIA	8
PV	4
SOLIDARIEDADE	13
PROS	10
REDE	1
Total	168

Rodrigo Maia tem buscado apoio desses partidos

Indefinição dos blocos de apoio aos candidatos

Ainda não houve formalização de apoio por parte dos partidos a nenhum dos possíveis candidatos à presidência da Câmara. Rodrigo Maia busca formalizar uma aliança com DEM, MDB, PSDB e Republicanos e obter o apoio da maior parte dos partidos de esquerda (PT, PSB, PDT, PSOL, Pcdob, CIDADANIA e PV). Ademais, busca apoio do PSL e tem conversado com outros partidos que estão na “contagem” de Arthur Lira, como PTB e Pros. Adiante Maia buscará adesão de outras legendas/parlamentares. Arthur Lira espera obter o apoio dos seguintes partidos: PP, PL, PSD, Solidariedade, PSC, PTB, Avante, Patriota e Pros. Também busca o suporte de algumas legendas de esquerda, como o PT e o PSB, e do PSL. Assim como Maia, Adiante Maia buscará adesão de outros partidos/deputados.

Partidos dos quais Rodrigo Maia tem buscado apoio

Partido	Número de deputados
DEM	28
MDB	35
PSDB	31
Republicanos	32
PT	54
PSB	31
PDT	28
PSOL	10
PCdoB	9
CIDADANIA	8
PV	4
Total	270

Legendas que provavelmente apoiarão Arthur Lira

Partido	Número de deputados
PP	40
PL	41
PSD	33
SD	13
PSC	9
PTB	11
AVANTE	8
Patriota	6
PROS	10
Total	171

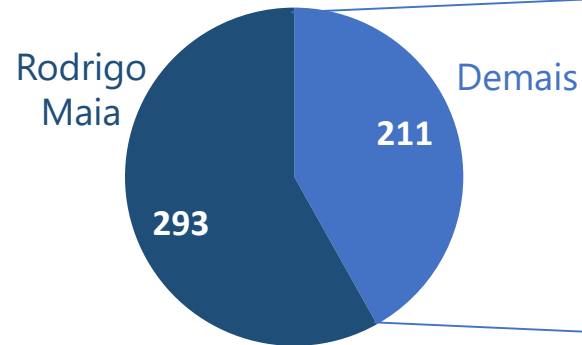
Demais partidos

Partido	Número de deputados
PSL	53
NOVO	8
PODE	10
REDE	1
Total	72

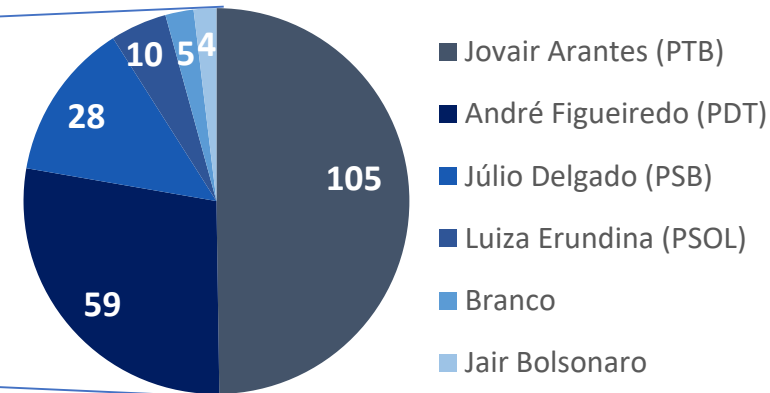
Resultados das últimas eleições para a presidência da Câmara

2017

Número de votos nas eleições para a presidência da Câmara

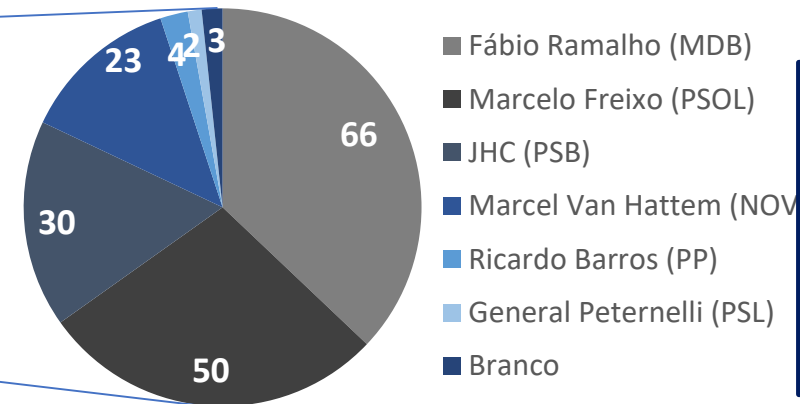
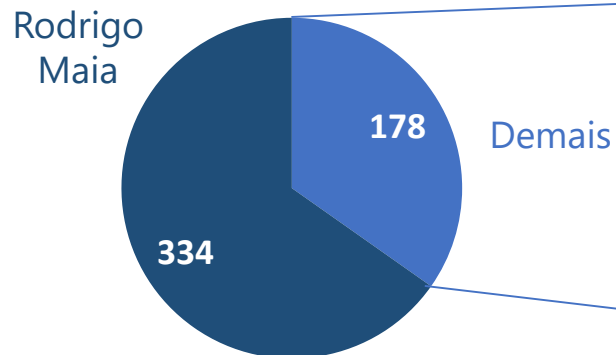


Número de votos recebidos pelos demais candidatos



Maia foi o candidato do bloco:
PMDB, PSDB, PP, PR, PSD, PSB, DEM, PRB, PTN, PPS, PHS, PV e PTB

2019



Maia foi o candidato do bloco formado por:
PSL, PP, PSD, MDB, PR, PRB, DEM, PSDB, PTB, PSC e PMN

Possíveis candidatos para a presidência do Senado

O MDB deverá lançar um dos seguintes senadores para disputar a presidência do Senado:



**Eduardo Braga
(MDB-PA)**

- Senador desde 2011
- Foi líder do governo no Senado entre 2012 e 2014 (gestão Dilma)



**Eduardo Gomes
(MDB-TO)**

- Senador de 2019
- Líder do governo no Congresso



**Simone Tebet
(MDB-MS)**

- Senadora desde 2015
- Presidente da CCJ



**Fernando Bezerra
(MDB-PE)**

- Senador desde 2015
- Líder do governo no Senado



**Alvaro Dias
(Podemos-PR)**

- Senador desde 1999
- Líder do Podemos no Senado



**Esperidião Amin
(PP-SC)**

- Senador de 1991 a 1998 e de 2019 até o presente
- Líder do Bloco Unidos pelo Brasil (MDB, PP e Republicanos) no Senado



**Tasso Jereissati
(PSDB-CE)**





















- Senador de 2003 a 2011 e de 2015 até o presente
- Foi presidente nacional do PSDB de 1991 a 1993, de 2005 a 2007 e em 2017.

Como votou cada candidato em matérias relevantes

	Álvaro Dias	Eduardo Braga	Eduardo Gomes	Esperidião Amin	Fernando Bezerra	Simone Tebet	Tasso Jereissati
PEC do Teto de Gastos (PEC 241/16)	✓	✓	—	—	✓	✓	✓
Reforma Trabalhista (PL 6787/16)	✗	✗	—	—	✓	✓	✓
Reforma da Previdência (PEC 6/2019)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Marco do Saneamento (PL 4162/2019)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

✓ : A favor ✗ : Contra — : Ausência/abstenção

Como votou cada candidato em matérias relevantes

	Alvaro Dias 	Eduardo Braga 	Eduardo Gomes 	Esperidião Amin 	Fernando Bezerra 	Simone Tebet 	Tasso Jereissati 
Veto à extensão da desoneração da folha			-				
Veto ao reajuste salarial de servidores		-					
Veto à expansão do BPC			-		-		
Autonomia do BC (PLP 19/19)							



: A favor



Contra

- : Ausência/abstenção

Fonte: Câmara dos Deputados, Senado, BTG Pactual

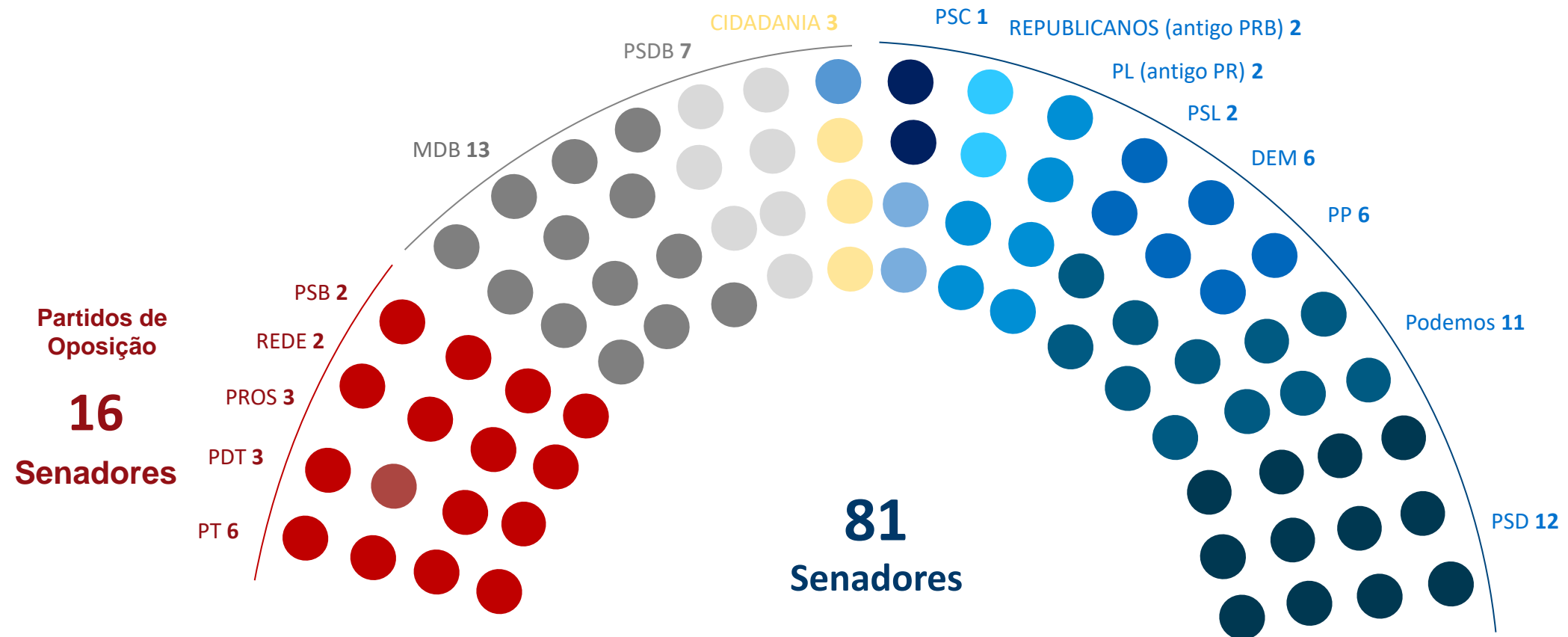
Posição de cada um dos candidato sobre matérias relevantes

	Álvaro Dias 	Eduardo Braga 	Eduardo Gomes 	Esperidião Amin 	Fernando Bezerra 	Simone Tebet 	Tasso Jereissati 
Reforma Tributária	A favor, mas critica proposta do governo	A favor – membro da Comissão Mista	A favor	A favor, considera a reforma urgente	A favor – membro da Comissão Mista	A favor – membra da Comissão Mista	A favor
Imposto sobre transações digitais	Contra	-	A favor	Contra	Acredita não ser possível a aprovação	Acredita não ser possível a aprovação	Contra
PEC Emergencial	A favor, mas com alterações	A favor, mas com alterações e com a criação de uma renda mínima	A favor, vê aprovação como urgente	A favor, mas com alterações	A favor	A favor	A favor
Privatização da Eletrobras	-	A favor contanto que haja alterações no texto	A favor contanto que haja alterações no texto	-	A favor	Contra	A favor
Reforma Administrativa	A favor	A favor	A favor	A favor	A favor	-	A favor

■ : Sem posicionamento claro

MDB tem a maior bancada do Senado

O líder do MDB, Eduardo Braga defende que o partido tenha a presidência do Senado por ser a maior bancada – tem 13 senadores. Em 2019, o MDB desistiu da candidatura para apoiar Davi Alcolumbre (DEM).





Analistas

Claudio Ferraz

Head – Brasil

claudio.ferraz@btgpactual.com

+55 21 3262 9758

Bruno Balassiano

bruno.balassiano@btgpactual.com

+ 55 21 3262 9637

André Batista

andre.batista@btgpactual.com

+55 21 3262 9843

Iana Ferrão

iana.ferrao@btgpactual.com

+55 11 3383 3453

Lilian Ferro

lilian.ferro@btgpactual.com

+55 11 3383 9061

Alejo Costa

Alejo.Costa@btgpactual.com

+54 11 3754 0945

Pablo Cruz

pablo.cruz@btgpactual.com

+562 2587 5903

Munir Jalil

Munir.Jalil@btgpactual.com

+57 1 927-65-29

Sofia Ordoñez

Sofia.Ordonez@btgpactual.com

+54 11 3754-0913

Required Disclosure and Analyst Certification

This material is valid only on this date, as future events may compromise your findings.

In addition, as already envisaged by the Comissão de Valores Mobiliários (CVM), public opinion polls regarding elections or candidates have the potential to influence the price of securities, as well as investors' decision to buy, sell or hold such securities. The use of information collected by the persons who have access to them prior to their widespread disclosure by the media may create an undue advantage in the trading of securities, placing other market participants in a position of imbalance or inequality.

Finally, FSB Pesquisa, BTG Pactual do not have any connection and / or preference with any candidate or political party, being sure that the present material is merely informative and presents the main aspects collected by FSB Research in public opinion research duly registered next to the Superior Electoral Court.

This report has been prepared by Banco BTG Pactual S.A. The figures contained in performance charts refer to the past; past performance is not a reliable indicator of future results. Additional information will be made available upon request.

Each research analyst primarily responsible for the content of this investment research report, in whole or in part, certifies that:

- (i) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers, and such recommendations were elaborated independently, including in relation to Banco BTG Pactual S.A. and/or its affiliates, as the case may be;
- (ii) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to any specific recommendations or views contained herein or linked to the price of any of the securities discussed herein.

Research analysts contributing to this report who are employed by a non-US Broker dealer are not registered/qualified as research analysts with FINRA and therefore are not subject to the restrictions contained in the FINRA rules on communications with a subject company, public appearances, and trading securities held by a research analyst account. Part of the analyst compensation comes from the profits of Banco BTG Pactual S.A. as a whole and/or its affiliates and, consequently, revenues arisen from transactions held by Banco BTG Pactual S.A. and/or its affiliates. Where applicable, the analyst responsible for this report and certified pursuant to Brazilian regulations will be identified in bold on the first page of this report and will be the first name on the signature list.



Global Disclaimers

This report has been prepared by Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A."), a Brazilian regulated bank. BTG Pactual S.A. is the responsible for the distribution of this report in Brazil. BTG Pactual US Capital LLC ("BTG Pactual US"), a broker-dealer registered with the U.S. Securities and Exchange Committee and a member of the Financial Industry Regulatory Authority and the Securities Investor Protection Corporation is distributing this report in the United States. BTG Pactual US is an affiliate of BTG Pactual S.A. BTG Pactual US assumes responsibility for this research for purposes of U.S. law. Any U.S. person receiving this report and wishing to effect any transaction in a security discussed in this report should do so with BTG Pactual US at 212-293-4600, 601 Lexington Ave. 57th Floor, New York, NY 10022. This report is being distributed in the United Kingdom and elsewhere in the European Economic Area ("EEA") by BTG Pactual Europe LLP ("BTG Pactual UK"), which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority of the United Kingdom. This report may also be distributed in the United Kingdom and elsewhere in the EEA by BTG Pactual S.A. and/or BTG Pactual US. BTG Pactual UK has not: (i) produced this report, (ii) substantially altered its contents, (iii) changed the direction of the recommendation, or (iv) disseminated this report prior to its issue by BTG Pactual US. BTG Pactual UK does not distribute summaries of research produced by BTG Pactual US. BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa ("BTG Pactual Chile"), antigoly known as Celfin Capital S.A. Corredores de Bolsa, is a Chilean broker dealer registered with Comisión para el Mercado Financiero (CMF) in Chile and responsible for the distribution of this report in Chile , BTG Pactual Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa ("BTG Pactual Peru"), antigoly known as Celfin Capital S.A. Sociedad Agente e Bolsa, registered with Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) de Peru is responsible for the distribution of this report in Peru. BTG Pactual Chile , BTG Pactual Peru acquisition by BTG Pactual S.A. was approved by the Brazilian Central Bank on November 14th, 2012.

BTG Pactual S.A. Comisionista de Bolsa ("BTG Pactual Colombia") antigoly known as Bolsa y Renta S.A. Comisionista de Bolsa, is a Colombian broker dealer register with the Superintendencia Financiera de Colombia and is responsible for the distribution of this report in Colombia. BTG Pactual Colombia acquisition by BTG Pactual S.A. was approved by Brazilian Central Bank on December 21st, 2012. BTG Pactual Argentina is a broker dealer (Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral) organized and regulated by Argentinean law, registered with the Exchange Committee of Argentina (Comisión Nacional de Valores) under license Nro. 720 and responsible for the distribution of this report in Argentina. Additionally, the Brazilian Central Bank approved the indirect controlling participation of Banco BTG Pactual S.A. in BTG Pactual Argentina on September 1st, 2017. References herein to BTG Pactual include BTG Pactual S.A., BTG Pactual US Capital LLC, BTG Pactual Europe LLP, BTG Pactual Chile , BTG Pactual Peru , BTG Pactual Colombia , BTG Pactual Argentina as applicable. This report is for distribution only under such circumstances as may be permitted by applicable law. This report is not directed at you if BTG Pactual is prohibited or restricted by any legislation or regulation in any jurisdiction from making it available to you. You should satisfy yourself before reading it that BTG Pactual is permitted to provide research material concerning investments to you under relevant legislation and regulations. Nothing in this report constitutes a representation that any investment strategy or recommendation contained herein is suitable or appropriate to a recipient's individual circumstances or otherwise constitutes a personal recommendation. It is published solely for information purposes, it does not constitute an advertisement and is not to be construed as a solicitation, offer, invitation or inducement to buy or sell any securities or related financial instruments in any jurisdiction. Prices in this report are believed to be reliable as of the date on which this report was issued and are derived from one or more of the following: (i) sources as expressly specified alongside the relevant data; (ii) the quoted price on the main regulated market for the security in question; (iii) other public sources believed to be reliable; or (iv) BTG Pactual's proprietary data or data available to BTG Pactual. All other information herein is believed to be reliable as of the date on which this report was issued and has been obtained from public sources believed to be reliable. No representation or warranty, either express or implied, is provided in relation to the accuracy, completeness or reliability of the information contained herein, except with respect to information concerning Banco BTG Pactual S.A., its subsidiaries and affiliates, nor is it intended to be a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. In all cases, investors should conduct their own investigation and analysis of such information before taking or omitting to take any action in relation to securities or markets that are analyzed in this report. BTG Pactual does not undertake that investors will obtain profits, nor will it share with investors any investment profits nor accept any liability for any investment losses. Investments involve risks and investors should exercise prudence in making their investment decisions. BTG Pactual accepts no fiduciary duties to recipients of this report and in communicating this report is not acting in a fiduciary capacity.

The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgment. Opinions, estimates, and projections expressed herein constitute the current judgment of the analyst responsible for the substance of this report as of the date on which the report was issued and are therefore subject to change without notice and may differ or be contrary to opinions expressed by other business areas or groups of BTG Pactual as a result of using different assumptions and criteria. Because the personal views of analysts may differ from one another, Banco BTG Pactual S.A., its subsidiaries and affiliates may have issued or may issue reports that are inconsistent with, and/or reach different conclusions from, the information presented herein. Any such opinions, estimates, and projections must not be construed as a representation that the matters referred to therein will occur. Prices and availability of financial instruments are indicative only and subject to change without notice. Research will initiate, update and cease coverage solely at the discretion of BTG Pactual Investment Bank Research Management. The analysis contained herein is based on numerous assumptions. Different assumptions could result in materially different results. The analyst(s) responsible for the preparation of this report may interact with trading desk personnel, sales personnel and other constituencies for the purpose of gathering, synthesizing and interpreting market information. BTG Pactual is under no obligation to update or keep current the information contained herein, except when terminating coverage of the companies discussed in the report.



Global Disclaimers



BTG Pactual relies on information barriers to control the flow of information contained in one or more areas within BTG Pactual, into other areas, units, groups or affiliates of BTG Pactual. The compensation of the analyst who prepared this report is determined by research management and senior management (not including investment banking). Analyst compensation is not based on investment banking revenues, however, compensation may relate to the revenues of BTG Pactual Investment Bank as a whole, of which investment banking, sales and trading are a part. The securities described herein may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors. Options, derivative products and futures are not suitable for all investors, and trading in these instruments is considered risky. Mortgage and asset-backed securities may involve a high degree of risk and may be highly volatile in response to fluctuations in interest rates and other market conditions. Past performance is not necessarily indicative of future results. If a financial instrument is denominated in a currency other than an investor's currency, a change in rates of exchange may adversely affect the value or price of or the income derived from any security or related instrument mentioned in this report, and the reader of this report assumes any currency risk. This report does not take into account the investment objectives, financial situation or particular needs of any particular investor. Investors should obtain independent financial advice based on their own particular circumstances before making an investment decision on the basis of the information contained herein. For investment advice, trade execution or other enquiries, clients should contact their local sales representative. Neither BTG Pactual nor any of its affiliates, nor any of their respective directors, employees or agents, accepts any liability for any loss or damage arising out of the use of all or any part of this report. Notwithstanding any other statement in this report, BTG Pactual UK does not seek to exclude or restrict any duty or liability that it may have to a client under the "regulatory system" in the UK (as such term is defined in the rules of the Financial Conduct Authority). Any prices stated in this report are for information purposes only and do not represent valuations for individual securities or other instruments. There is no representation that any transaction can or could have been effected at those prices and any prices do not necessarily reflect BTG Pactual internal books and records or theoretical model-based valuations and may be based on certain assumptions. Different assumptions, by BTG Pactual S.A., BTG Pactual US, BTG Pactual UK, BTG Pactual Chile, BTG Pactual Peru, BTG Pactual Colombia, BTG Pactual Argentina or any other source, may yield substantially different results. This report may not be reproduced or redistributed to any other person, in whole or in part, for any purpose, without the prior written consent of BTG Pactual, BTG Pactual accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect. Additional information relating to the financial instruments discussed in this report is available upon request. BTG Pactual and its affiliates have in place arrangements to manage conflicts of interest that may arise between them and their respective clients and among their different clients. BTG Pactual and its affiliates are involved in a full range of financial and related services including banking, investment banking and the provision of investment services. As such, any of BTG Pactual or its affiliates may have a material interest or a conflict of interest in any services provided to clients by BTG Pactual or such affiliate. Business areas within BTG Pactual and among its affiliates operate independently of each other and restrict access by the particular individual(s) responsible for handling client affairs to certain areas of information where this is necessary in order to manage conflicts of interest or material interests. Any of BTG Pactual and its affiliates may: (a) have disclosed this report to companies that are analyzed herein and subsequently amended this report prior to publication; (b) give investment advice or provide other services to another person about or concerning any securities that are discussed in this report, which advice may not necessarily be consistent with or similar to the information in this report; (c) trade (or have traded) for its own account (or for or on behalf of clients), have either a long or short position in the securities that are discussed in this report (and may buy or sell such securities), with the securities that are discussed in this report; and/or (d) buy and sell units in a collective investment scheme where it is the trustee or operator (or an adviser) to the scheme, which units may reference securities that are discussed in this report. United Kingdom and EEA: Where this report is disseminated in the United Kingdom or elsewhere in the EEA by BTG Pactual UK, this report is issued by BTG Pactual UK only to, and is directed by BTG Pactual UK at, those who are the intended recipients of this report. This report has been classified as investment research and should not be considered a form of advertisement or financial promotion under the provisions of FSMA 2000 (Sect. 21(8)). Dubai: This research report does not constitute or form part of any offer to issue or sell, or any solicitation of any offer to subscribe for or purchase, any securities or investment products in the UAE (including the Dubai International Financial Centre) and accordingly should not be construed as such. Furthermore, this information is being made available on the basis that the recipient acknowledges and understands that the entities and securities to which it may relate have not been approved, licensed by or registered with the UAE Central Bank, Emirates Securities and Commodities Authority or the Dubai Financial Services Authority or any other relevant licensing authority or governmental agency in the UAE. The content of this report has not been approved by or filed with the UAE Central Bank or Dubai Financial Services Authority. United Arab Emirates Residents: This research report, and the information contained herein, does not constitute, and is not intended to constitute, a public offer of securities in the United Arab Emirates and accordingly should not be construed as such. The securities are only being offered to a limited number of sophisticated investors in the UAE who (a) are willing and able to conduct an independent investigation of the risks involved in an investment in such securities, and (b) upon their specific request. The securities have not been approved by or licensed or registered with the UAE Central Bank or any other relevant licensing authorities or governmental agencies in the UAE. This research report is for the use of the named addressee only and should not be given or shown to any other person (other than employees, agents or consultants in connection with the addressee's consideration thereof). No transaction will be concluded in the UAE and any enquiries regarding the securities should be made with BTG Pactual CTVM S.A. at +55 11 3383-2638, Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3477, 14th floor, São Paulo, SP, Brazil, 04538-133.

