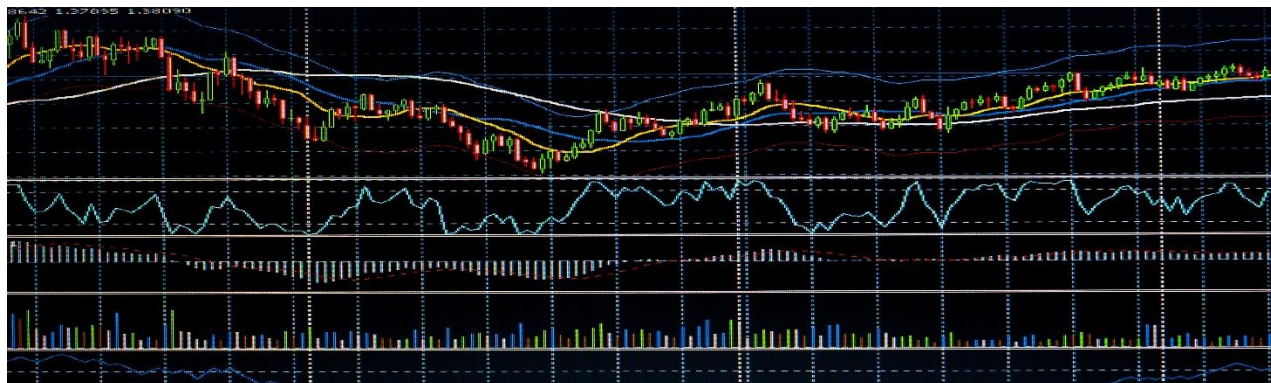


Corporate Finance em Foco

Uma visão dos cenários macroeconômico, M&A, crédito, dívida e investimentos



Contexto Macroeconômico

Durante o mês de outubro, as previsões para inflação e atividade para o ano de 2015 e 2016 foram mais um vez revisadas, confirmando uma forte retração da atividade para 2015 e o cenário de persistência da inflação.

Por um lado, os dados de inflação refletem uma trajetória de correção de preços relativos administrados em relação aos livres e preços domésticos em relação aos internacionais. Porém, a persistência da inflação também afeta negativamente os indicadores de confiança, bem como as perspectivas de investimento, impedindo a retomada de um ciclo de crescimento.

O último boletim Focus de outubro, divulgado no dia 30 do mesmo mês, indica uma previsão para a inflação medida pelo IPCA, segundo os analistas de mercado, de 9,85% em 2015 e 6,22% em 2016.

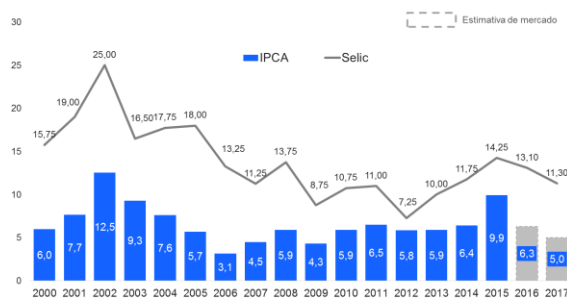
Para a atividade econômica, a projeção dos analistas para 2015 é de -3,02% e para 2016 de -1,43%.

Tal cenário é reflexo também dos índices de confiança dos setores produtivos e do consumidor, que mais uma vez refletiram valores negativos. O ICI (Índice de Confiança da Indústria) recuou 2,9% entre agosto e setembro e o ICC (Índice de Confiança do Consumidor) recuou 5,3% no mesmo período. O Índice de Confiança dos Serviços registrou queda de 8,4% e um novo registro mínimo

histórico. Boas notícias no setor agrícola, com uma projeção de crescimento de 8,8% na produção de grãos para 2015, em comparação com 2014, segundo o LSPA (Levantamento Sistemático da Produção Agrícola), do IBGE.

Alinhado com o processo de ajuste, o Comitê de Política Monetária manteve a taxa de juros Selic em 14,25% a.a. e indicou “a manutenção da taxa básica de juros no patamar atual, por período suficientemente prolongado”. No entanto, no comunicado, o BC evitou reafirmar a expectativa de que já em 2016 espera-se o enquadramento das expectativas de inflação para a meta de 4,5%. Mas sim, que a inflação deve convergir para a meta, no “horizonte relevante para política monetária”.

IPCA (Inflação) / Taxa de juros (Selic)
(% anual)



Fonte: Deloitte Research - (elaborado com base em dados do Banco Central e Relatório Focus de 30.10.15)

O resultado nominal, a soma do resultado primário e dos juros nominais, alcançou um déficit de R\$ 416,7 bilhões acumulado em 2015. Comparativamente, em 2014, este déficit foi de R\$ 224,4 bilhões.

Apesar do cenário de crescente incerteza e aumento da percepção de risco, no mês de setembro observou-se o ingresso líquido de USD 6,0 bilhões em investimentos diretos no país. No ano de 2015, o volume de investimentos estrangeiros totalizam USD 48 bilhões até setembro. Deste montante, cerca de 70% representam entrada de capital, majoritariamente relacionado a compra de participações em empresas e ao fluxo de M&A.

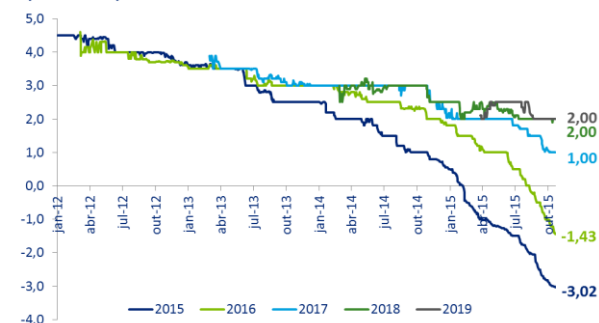
No ano de 2015, o volume de entrada de capital estrangeiro para participação no capital de empresas é de cerca de USD 33,4 bilhões. No mesmo período, em 2014, o volume de entrada de capital para o mesmo objetivo foi de USD 41,8 bilhões. O volume de entrada de capitais associado a transações de M&A é bastante relevante e deve-se em parte ao fato dos ativos brasileiros estarem baratos em dólares, dado o processo de desvalorização cambial em curso.

No cenário global, as expectativas de mercado convergiram no sentido de uma maior aposta para a subida de juros na economia norte-americana em dezembro, o que pode contribuir para um fluxo de capitais mais forte para os EUA.

No restante das economias maduras, espera-se um crescimento moderado, principalmente na União Europeia; enquanto entre as economias emergentes, a perda de dinamismo da economia chinesa continua sendo o destaque.

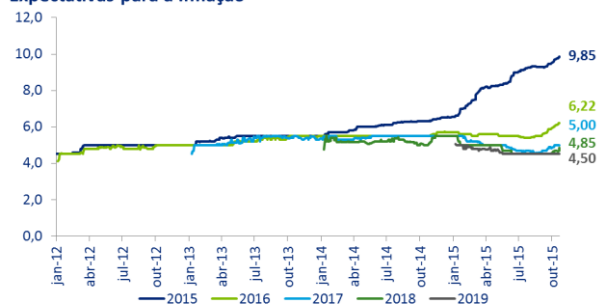
No ano de 2015, o volume de investimentos estrangeiros no país totalizam USD 48 bilhões até setembro. Deste montante, cerca de 70% representam entrada de capital, majoritariamente relacionado a compra de participações em empresas e ao fluxo de M&A.

Expectativas para o PIB



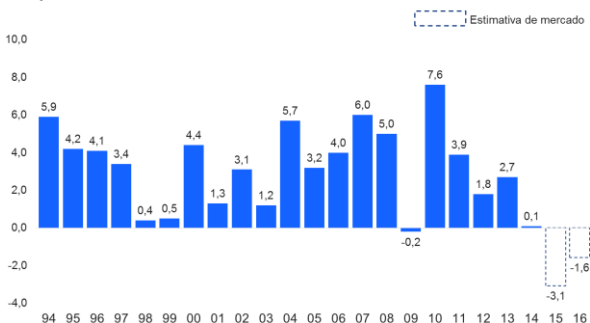
Fonte: Banco Central

Expectativas para a Inflação



Fonte: Banco Central

PIB Real
Variações % - Fim do ano



Fonte: Deloitte Research - (elaborado com base em dados do Banco Central e Relatório Fôcus de 30.10.15)

Mercado de Fusões e Aquisições (M&A)

O mês de outubro foi marcado por diversas transações no setor imobiliário, tecnologia, transporte/logística, serviços e óleo e gás, este último em decorrência de leilões de blocos petrolíferos pela ANP.

Um ponto importante a destacar é a continuidade de aquisições de empresas brasileiras por estrangeiras, motivadas não apenas pela posição de destaque dessas empresas em seus setores de atuação, mas também pela atual taxa de câmbio, que tornou os ativos nacionais mais baratos em moeda forte, o que incentiva a vinda de investidores estrangeiros estratégicos e financeiros com visão de longo prazo. A preocupação com o cenário político e econômico continua na agenda dos investidores, porém o maior impacto é na queda de confiança dos empresários nacionais, que estão contendo investimentos, a espera de um encaminhamento sobretudo na área política. Essa queda de confiança pode ser também observada nas captações via dívida ou equity junto ao BNDES e BNDESPar, que diminuíram substancialmente esse ano.

preocupação dos bancos com inadimplência.

Portanto, geração interna de caixa através de redução de custos e desinvestimentos parciais, seja de divisões de negócios, participações societárias em outras empresas ou mesmo de ativos imobiliários não operacionais, nunca foi tão importante para atravessar a turbulência.

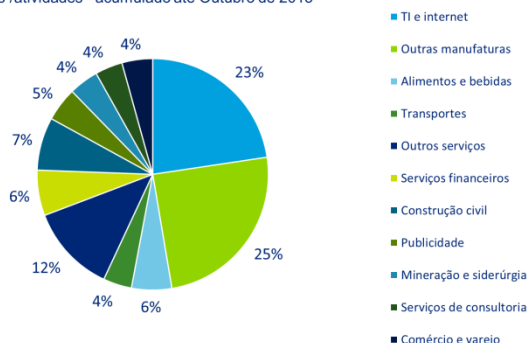
A consolidação em curso em diversos setores no Brasil e no exterior também marcam o momento atual. Continuamos a observar aquisições nos setores de educação e saúde, por players já estabelecidos, mas também por fundos de private equity que estão analisando ativos nesses segmentos.

A situação atual, porém, representa oportunidades para internacionalização e realinhamento estratégico das empresas.

A situação atual, porém, representa oportunidades para internacionalização e realinhamento estratégico das empresas. A aquisição da BRF no Qatar, por exemplo, reforça seus planos de globalização e atuação em outros mercados no exterior, o que gera benefícios não só comerciais e operacionais, mas também financeiros, no sentido de geração de caixa em moeda forte. O anúncio recente da venda da divisão de cosméticos da Hypermarcas para a Coty Inc., visando concentrar seu foco no setor farmacêutico, é um exemplo de realinhamento estratégico que está sendo seguido por grupos de vários setores, que estão concentrando recursos e atuação no core business, ao mesmo tempo em que a venda de ativos não estratégicos representa uma entrada de caixa importante para reforço de liquidez e redução de endividamento, em um momento em que o crédito está escasso e, quando disponível, tem custos elevados em função do alto patamar da Selic e da

Fusões e Aquisições

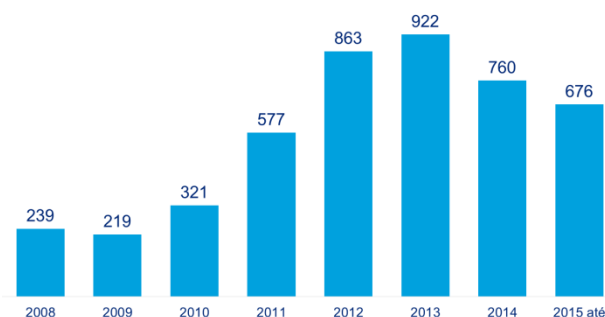
Setores /atividades - acumulado até Outubro de 2015



Fonte: Deloitte Research - (elaborado com base em dados da TTR)

Total - Fusões e Aquisições no Brasil

(Número de operações)

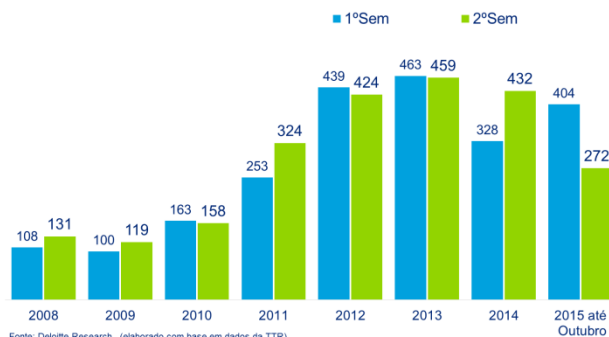


Fonte: Deloitte Research - (elaborado com base em dados da TTR)

Na esfera global, a recente aquisição da cervejaria SABMiller pela AB InBev por mais de USD 100 bilhões é um caso exemplar da dimensão que estão tomando as consolidações. Como resultado dessa transação, que está pendente de aprovação pelos órgãos de defesa da concorrência, a AB InBev passa a controlar ao redor de um terço do mercado mundial de cervejas, porém, e talvez mais importante, adquire presença relevante na África do Sul, considerada a nova fronteira de crescimento no setor. Nesse sentido, além dos benefícios com sinergias, market-share, portfolio de produtos, entre outros, a entrada em novos mercados foi fator determinante na operação. A captação de dívida, que pode chegar a USD 60-70 bilhões, para financiar a aquisição, é outro ponto de destaque e mostra como o mercado financeiro internacional oferece linhas a custos que permitem viabilizar uma transação desse porte.

Um aspecto jurídico que está acelerando o fechamento de transações de M&A até o final desse ano é a edição da Medida Provisória no. 692, de 22 de setembro de 2015, que trata da tributação sobre ganhos de capital na alienação de bens e direitos de qualquer natureza, o que inclui participações societárias detidas em empresas. Atualmente, o imposto de renda devido pelas pessoas físicas nessas alienações é calculado com base na alíquota de 15%. No entanto, se essa MP virar Lei, a partir de 1º de janeiro de 2016 essa alíquota será aumentada progressivamente, para (a) 20% sobre o ganho que exceder a R\$ 1 milhão, (b) 25% sobre o que exceder a R\$ 5 milhões e (c) 30% sobre o ganho de capital superior a R\$ 20 milhões.

Total - Fusões e Aquisições no Brasil
(por semestre - Número de operações)



Essa mudança na tributação tem sido um fator

determinante para que muitas transações sejam fechadas ainda em 2015, dado o forte impacto financeiro para o vendedor pessoa física, principalmente em setores pouco intensivos em ativos e capital como, por exemplo, tecnologia e serviços.

Logo, na prática, como uma boa parte das transações no *middle market* envolvem empresas familiares ou controladas por pessoas físicas, e o valor das transações muitas vezes implicam um ganho de capital superior a R\$ 20 milhões, essa MP implica em dobrar o imposto devido sobre essa parcela.

Mercado de Dívida e de Capitais

Apesar da conjuntura econômica desafiadora, o crédito continua em expansão, quando analisamos os dados agregados da economia. A relação crédito/PIB atingiu, em setembro (conforme dados divulgados em outubro) 55%, ante 54,8% em agosto e 53,3% em setembro do ano anterior.

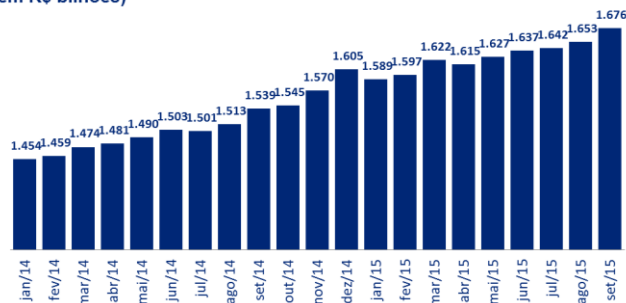
O saldo total das operações de crédito, no entanto, reflete em parte o crescimento das taxas de juros da economia. Observando-se a concessão de novos empréstimos para pessoas jurídicas, no mês de setembro de 2015 observamos uma contratação de R\$ 147 bilhões em novos financiamentos, uma queda de -7,32% em relação ao mesmo mês em 2014, e no acumulado do ano uma queda de -4,83%.

Entre os setores da atividade econômica, os créditos destinados à indústria de transformação, com ênfase no ramo de petróleo e combustíveis, e no setor de comércio registraram as maiores taxas de crescimento. Em termos de produtos, as operações que mais cresceram no período foram as calçadas em duplicatas ou recebíveis e os repasses externos, em função da depreciação cambial.

Em linha com o cenário de maior volatilidade e aumento da percepção de risco, as operações com lastro em garantias reais e ativos imobiliários, tais como *sale lease-back* e arrendamentos estão se tornando atraentes em diversos setores.

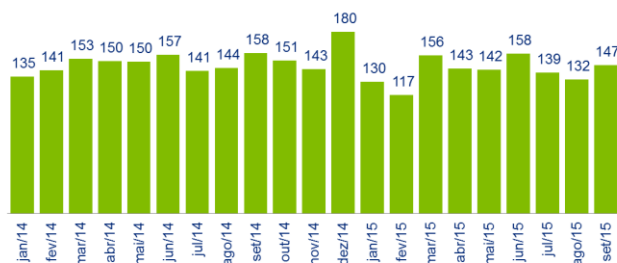
Nos empréstimos às empresas, a taxa média de juros situou-se em 20,4% a.a., mantendo estabilidade no mês e subindo 4 p.p. em doze meses.

Saldo de crédito Pessoa Jurídica no sistema financeiro (em R\$ bilhões)



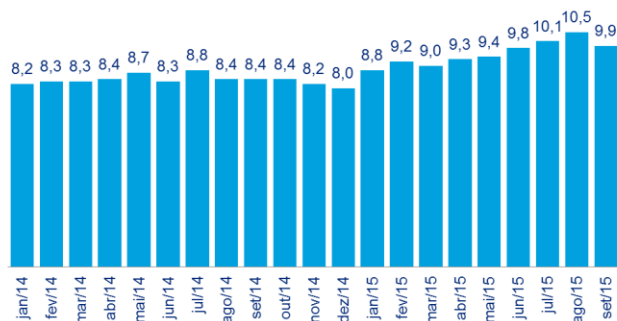
Fonte: Banco Central

Novos empréstimos para Pessoa Jurídica no sistema financeiro (em R\$ bilhões)



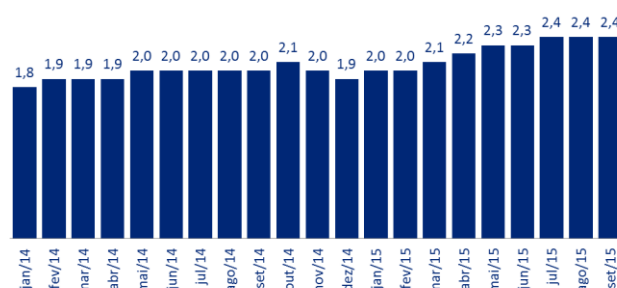
Fonte: Banco Central

Spread bancário Pessoa Jurídica no sistema financeiro (em p.p.)



Fonte: Banco Central

Nível de inadimplência Pessoa Jurídica (em %)



Fonte: Banco Central

O spread bancário para empresas registrou um leve recuo em setembro, atingindo 9,9% a.a. O nível de inadimplência mantém estabilidade no mesmo patamar dos meses anteriores, em 2,4%.

O cenário de deterioração dos indicadores econômicos têm levado os bancos comerciais a adotarem uma postura mais ativa em propor alongamentos para os clientes, e operações com prazos mais longos para reequilibrar a capacidade de pagamento com a capacidade de geração de caixa das empresas.

O cenário de deterioração dos indicadores econômicos têm levado os bancos comerciais a adotarem uma postura mais ativa em propor alongamentos para os clientes e operações com prazos mais longos para reequilibrar a capacidade de pagamento com a capacidade de geração de caixa das empresas.

O total de captações de recursos via instrumentos de mercado de capitais (debêntures, notas promissórias, CRIs e FIIs) segue em ritmo lento.

Até 10 de outubro, foram registradas captações de R\$ 54,6 bilhões através desses instrumentos, conforme dados divulgados na Cetip. O volume representa apenas 44% do total de emissões no ano de 2014.

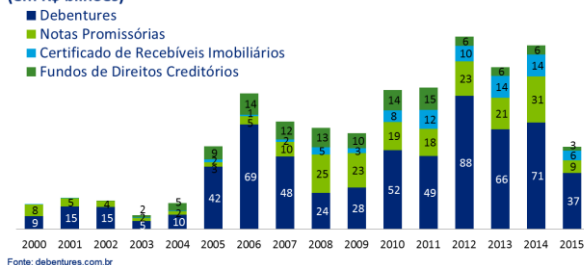
Juros básicos mais altos e aumento da volatilidade e da percepção de risco da economia são os principais fatores que ajudam na explicação da diminuição do volume de emissões em 2015.

Curvas de rendimento da NTN-B



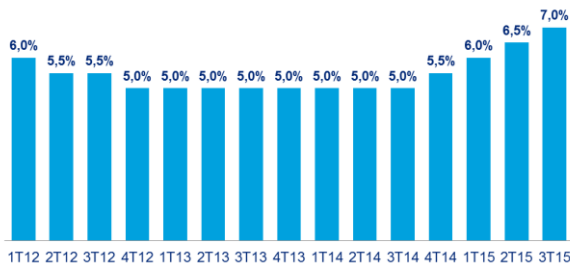
Fonte: Tesouro Nacional

Evolução do mercado de capitais (em R\$ bilhões)



Fonte: debentures.com.br

Evolução da TJLP



Fonte: BNDES

Durante o mês de outubro, foram concluídas com sucesso sete emissões de debêntures, totalizando um volume de R\$ 2,4 bilhões em captações, sendo uma delas, uma debênture de infraestrutura de R\$ 31,6 mm e prazo de 10 anos.

Destaque para a emissão da Ambev, que captou R\$ 1 bilhão, com juros pré-fixados de 14,48% por 6 anos.

Cenário de Investimentos

Na agenda de investimentos de longo prazo em infraestrutura, o mês de outubro concentrou diversas discussões para viabilização do Leilão das Usinas Hidrelétricas construídas e depreciadas. O

Leilão das Usinas Existentes prevê a arrecadação de R\$ 17 bilhões em outorgas onerosas e sua realização ainda em novembro é uma aposta importante para mitigar o déficit fiscal da economia. As 29 usinas hidrelétricas, cujos contratos de concessão expiram em 2015, somam mais de 6 GW. Será declarada vencedora, a empresa que ofertar o menor valor do somatório do Custo de Gestão dos Ativos de Geração – GAG e da parcela de Retorno da Bonificação pela Outorga – RBO, estimada em 9,04% sobre o valor da outorga.

O leilão estava inicialmente marcado para o dia 6 de novembro e foi adiado para permitir o endereçamento de pontos importantes para a sua competitividade.

A viabilidade do financiamento para suportar os investimentos e o financiamento das outorgas foi uma das grandes questões debatidas ao longo do mês, cuja solução torna-se questão fundamental para o sucesso e a competitividade do leilão.

Além disso, a aprovação do MP 688, que trata do risco hidrológico das usinas, é entendida também como uma entrave importante que precisa ser superado para viabilidade do certame.

Na agenda de leilões do setor elétrico, estão previstos ainda o 2º Leilão de Energia de Reserva de 2015 e o Leilão 005/2015 de transmissão.

No âmbito do PIL, Programa de Investimentos em Logística, que concentra investimentos nas áreas de rodovias, ferrovias, portos e aeroportos, foi publicado o primeiro edital para arrendamento de terminais portuários.

Está previsto para o dia 9 de dezembro o leilão para arrendamento de quatro áreas para terminais portuários em Santos (SP) e em Vila do Conde (PA) para movimentação e armazenagem de grãos sólidos vegetais e de papel e celulose e carga em geral.

Em rodovias, o edital de quatro trechos de rodovias a serem licitados - o da BR 476-153-282-480, entre Paraná e Santa Catarina, o da BR 364-365, entre Goiás e Minas Gerais, o da BR 364-060, em Goiás e o da BR-163, no Pará, ainda são aguardados.

Debêntures emitidas no mês de outubro de 2015

Ticker	Emissor	Tipo	Data da Emissão	Prazo (Em anos)	Principal (R\$ MM)	Remuneração Total
ABEV11	AMBEV S.A	Debênture	out-15	6	1.000,0	14,48%
BRIQ11	BRAINFARMA INDUSTRIA QUIMICA E FARMACEUTICA S/A	Debênture	out-15	4	350,0	110% CDI
CGMG15	COMPANHIA DE GAS DE MINAS GERAIS GASMIG	Debênture	out-15	3	100,0	DI + 1,6%
COTR14	CONCESSIONARIA VIARIO S.A.	Debênture	out-15	1	400,0	DI + 3,5%
MTBA12	COMPANHIA DO METRO DA BAHIA	Debênture	out-15	4	500,0	DI + 2,2%
NCEN11	NC ENERGIA S.A.	Debênture	out-15	10	31,6	IPCA + 7,9%
TFSPA1	BARAO DE TEFE SPE EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS S.A.	Debênture	out-15	3	23,8	TR + 9,75%

Debêntures de Infraestrutura emitidas em 2015

Emissões 2015	Ticker	Principal (BRL MM)	Data de Emissão	Prazo (anos)	Período de Carência (anos)	IPCA + ou Taxa Pré-fixada	Prazo médio de vida (anos)	Spread sobre NTN-B na emissão	Destinação dos Recursos
LOGÍSTICA									
MRS Logística	MRSL17-27	551	fev-15	7	6	6,0%	7	-0,2%	Capex
Salus	SAIP11	321	mar-15	10	3	6,8%	10	0,4%	Project Finance
Alupar	APAR16	250	abr-15	6	5	7,3%	6	1,2%	Capex
Rodovias Integradas do Oeste	RVIO14	190	abr-15	5	-	6,4%	5	0,3%	Project Finance
VLI Multimodal	VLIM11	232	jun-15	5	-	6,9%	5	0,6%	Project Finance
Rodovias dos Lagos	RDLA12	150	jul-15	5	-	7,3%	5	0,9%	Project Finance
ENERGIA									
Bons Ventos	GLIC11	10	jun-15	12	4	9,4%	12	3,0%	Project Finance
Ventos de São Tomé	TOME12	89	jul-15	12	1	8,9%	12	2,3%	Project Finance
Chapada do Piauí I	CHPA11	100	ago-15	14	4	9,2%	14	2,1%	Project Finance
EDP Energias do Brasil	ENBR24 - 34	228	set-15	8	6	8,3%		1,1%	Project Finance
NC Energia	NCEN11	32	out-15	10	1	7,9%		0,7%	Project Finance
OUTROS									
Saneatins	SNTI13-23	190	jun-15	7	1	10,3%	7	3,8%	Capex
Vale	VALE19-29	1.350	ago-15	6	-	6,6%	6	-0,4%	Project Finance

Principais transações de Fusões e Aquisições anunciadas em Outubro*

Target	Comprador
MLC Facas de Precisão	RotoMetrics
Imobiliária Ducati	Lopes Brasil
Shopping Pátio Higienópolis	Iguatemi
Total Airport Services	CCR USA
GRUPar	ACSA - Airports Company
Fábrica de eletrônicos da Microsoft	Flextronics
Negócio de distribuição de congelados (Qatar National Import and Export)	BRF
Mooba	Reclame Aqui
Atlas Transporte e Logística	FEMSA Logística
Mineração Rio do Norte	Norsk Hydro
Pontomobi	Dentsu Aegis Network
Studiare	Kroton Educacional
JDP E1 Investimentos Imobiliários, Windsor Investimentos Imobiliários	Hines Brazil
Grupo Ação	Ingram Micro
Rontan	GDSI
ConectCar	Rede
Shopping Guarulhos	Irb Internacional FII
Divisão de Equipamentos AsGa	Furukawa Industrial Produtos Elétricos

*algumas transações anunciadas envolvem aquisição de participação minoritária e outras ainda dependem de aprovações regulatórias.

Principais transações de M&A do período

A metalúrgica norte-americana RotoMetrics adquiriu 75% do capital social da brasileira MLC Facas de Precisão, fornecedora de ferramentas rotativas de corte na indústria de conversão de materiais.

A Lopes Brasil adquiriu 49% do capital social da Imobiliária Ducati. Com a operação, a Lopes Brasil, que já detinha 51% do capital social da empresa, passa a deter 100%.

O Iguatemi adquiriu 8,4% do capital social do Shopping Pátio Higienópolis. O valor total da aquisição foi de R\$ 125 milhões. Desse montante, R\$ 88,3 milhões corresponde à aquisição de participação no condomínio comercial Shopping Pátio Higienópolis ("SPH1"), e os demais R\$ 36,8 milhões referem-se à aquisição de participação na expansão do empreendimento ("SPH2").

A CCR, através de sua subsidiária norte-americana CCR USA, assinou um acordo para adquirir 70% do capital social da empresa norte-americana Total Airport Services, em uma operação de USD 21,7 milhões.

A Invepar concluiu a venda de 10% do capital social da GRUPar à sul-africana ACSA - Airports Company. O valor da operação foi de R\$ 92 milhões. A GRUPar detém 51% do capital social da GRU Airport, responsável pela concessão do Aeroporto Internacional de Guarulhos.

A Flextronics anunciou a aquisição de uma fábrica de eletrônicos em Manaus que pertence à Microsoft. A unidade adquirida fabrica smartphones da linha Lumia da Nokia e o videogame Xbox.

A BRF anunciou a aquisição do negócio de distribuição de congelados da Qatar National Import and Export, em uma operação de USD 140 milhões. A transação faz parte da estratégia de globalização da BRF.

A mexicana FEMSA Logística adquiriu a brasileira Atlas Transportes e Logística, cuja operação conta com 420 mil m² em terminais, armazéns e pátios, 3,6 mil funcionários e mais de 1,2 mil veículos de carga. Com a aquisição, a FEMSA amplia seus serviços oferecidos atualmente pela Expresso Jundiá, adquirida em 2013.

Na 13ª rodada de leilões de blocos petrolíferos promovida pela Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), ocorreram mais

de 20 aquisições, por parte de empresas como Queiroz Galvão, Tarmar Energia, Imetame Energia, BPMB Parnaíba, Eneva, Parnaíba Gás Natural, Engie, Ouro Preto Óleo e Gás, Alvopetro, Synergy, Tek Óleo e Gás, Geopark, Geosol, UTC, entre outras.

A Norsk Hydro, produtora norueguesa de alumínio, realizou uma oferta para adquirir 40% do capital social da Mineração Rio do Norte, detida pela Vale. A Norsk Hydro detém 5% da empresa e ficará com 45% se o negócio for concretizado. A Mineração Rio do Norte produz 18 milhões de toneladas por ano de bauxita. A transação faz parte do plano de desinvestimentos da Vale.

A britânica Dentsu Aegis Network adquiriu a totalidade do capital social da Pontomobi, que era detido pela e.Bricks Digital (60%) e por acionistas particulares (40%). A Pontomobi atua no segmento de publicidade em redes móveis (mobile advertising).

A Hines anunciou a aquisição de 42,5% da Windsor Investimentos Imobiliários e de 42,5% da JDP E1 Investimentos Imobiliários que pertencem à PDG Realty e à Tecnisa. O valor da operação foi de R\$ 339 milhões. A PDG Realty vai vender a totalidade do capital que detém nas duas sociedades (25%) e Tecnisa vai vender seus 17,5% nas duas empresas. A JDP E1 Investimentos Imobiliários e a Windsor Investimentos Imobiliários são as sociedades que desenvolvem conjuntamente o Jardim das Perdizes, na zona oeste de São Paulo.

A Ingram Micro assinou acordo para adquirir 100% do capital social do Grupo Ação, cuja carteira de clientes é composta por empresas como IBM, Oracle, EMC, HP, entre outras.

A GDSI, empresa norte-americana do setor de soluções tecnológicas e de segurança, assinou um acordo para aquisição da Rontan, empresa nacional que atua em segmentos como carros de polícia, ambulâncias, carros de bombeiros, veículos pesados, sistemas de telecomunicações, entre outros.

O Banco Itaú Unibanco, através da empresa Rede, assinou acordo para adquirir 50% do capital social da ConectCar que pertence à Odebrecht Transport, em uma operação de R\$ 170 milhões. A ConectCar é uma joint-venture entre a Odebrecht Transport e a Ipiranga, que detém os outros 50% da companhia.

A General Shopping alienou uma participação de 10% no Shopping Guarulhos ao fundo Irb Internacional FII, em uma transação de R\$ 97 milhões.

A Furukawa Industrial Produtos Elétricos, subsidiária da japonesa Furukawa, adquiriu a Divisão de Equipamentos da brasileira AsGa, que atua com softwares para telecomunicações. A operação visa fortalecer a posição da Furukawa como fornecedora de infraestrutura de comunicação no Brasil e em outros países da América Latina.

No dia 2 de novembro, a Hypermarchas anunciou a venda do seu negócio de fabricação e comercialização de cosméticos para a Coty Inc., por R\$ 3,8 bilhões. Um dos objetivos apontados para a venda é a intenção da empresa em ter foco estratégico no setor farmacêutico, além da venda contribuir também para redução no seu endividamento líquido. Dentre as marcas da divisão de cosméticos estão monange, bozzano, risqué, bicolor e cenoura & bronze.

Contatos



Reinaldo Grasson
Sócio-líder | Corporate Finance
+55 11 5186 1704
rgoliveira@deloitte.com



Lara Fenolio
Diretora | Debt Advisory
+55 11 5186 1073
lfenolio@deloitte.com

Para mais informações, visite nosso site: www.deloitte.com.br

Esta newsletter é produzida pela Deloitte, a partir da consolidação de informações de mercado extraídas de fontes públicas e de análises elaboradas por especialistas da frente de Corporate Finance Advisory. Sua periodicidade é mensal e seu público-alvo são os profissionais da Deloitte, agentes de mercado parceiros e interlocutores selecionados. Estão reservados à Deloitte os direitos autorais desta newsletter. A reprodução de informações nela contidas está sujeita à autorização prévia, mediante consulta formal e citação da fonte.

A Deloitte refere-se a uma ou mais entidades da Deloitte Touche Tohmatsu Limited, uma sociedade privada, de responsabilidade limitada, estabelecida no Reino Unido ("DTTL"), sua rede de firmas-membro, e entidades a ela relacionadas. A DTTL e cada uma de suas firmas-membro constituem entidades legalmente separadas e independentes. A DTTL (também chamada "Deloitte Global") não presta serviços a clientes. Consulte www.deloitte.com/about para obter uma descrição mais detalhada da DTTL e suas firmas-membro.

© 2015. Deloitte Touche Tohmatsu. Todos os direitos reservados.