

Panorama de Mercado XP

Dezembro de 2018

 investimentos

Panorama de Mercado XP

Cessar fogo entre EUA e China deve dar suporte aos mercados; Reiteramos visão positiva para o Ibovespa

O cessar-fogo entre os EUA e a China acordado no G20, somado a tom mais brando do Fed em relação à necessidade de alta de juros, foi o gatilho que faltava para diminuir a aversão a risco nos mercados globais. Tem 90 dias à frente de negociação entre EUA e China, mas esperamos que este ambiente leve a: (1) um dólar mais fraco, (2) estabilidade da curva de juros dos EUA, (3) VIX mais baixo (expectativa de volatilidade do mercado de ações), (4) fortalecimento dos mercados emergentes e (5) preços mais altos do petróleo, conforme destaca nosso Estrategista Global, Alberto Bernal. Vemos o Brasil como nome de destaque dentro de emergentes, com múltiplo atrativo e narrativa que continua a apontar na direção correta. Nas carteiras continuamos a favorecer “cíclicos domésticos”, e adicionamos um toque global, com destaque para BBAS, BTOW, GGBR, PETR, VALE e UGPA.

Brasil, mês um: ainda colocando a casa em ordem, mas apontando para a direção correta

No último mês, o presidente eleito Bolsonaro e sua equipe anunciaram iniciativas que, a nosso ver, apontam para direção correta, apesar dos sabidos desafios adiante na execução. A equipe econômica está quase totalmente composta, com economistas liberais conscientes da urgência do ajuste fiscal e favoráveis à redução do Estado e privatizações. Além disso, as principais indicações para os ministérios e estatais também foram bem recebidas. Sobre reforma da previdência, o futuro ministro da Fazenda Paulo Guedes planeja enviar nova proposta em março, incluindo mudança gradual para regime de capitalização. Nosso time político destaca que o governo de transição está em curva de aprendizado, natural, e os maiores desafios serão: (1) articulação política, com foco nas eleições da Presidência da Câmara e Senado e (2) administrar pressões das corporações do funcionalismo público.

O caminho para 125k pontos continua delineado

O Ibovespa superou os mercados emergentes em quase 40% desde as mínimas de setembro, normalizando após o mau desempenho relativo do segundo trimestre. Depois de uma significativa correção desde março, os mercados emergentes negociam a desconto em relação ao histórico, enquanto o Brasil negocia em linha com nível histórico (11x Lucro de 2019). Vemos o nível como atrativo e acreditamos que, em um ambiente de maior otimismo no cenário internacional, casado com a evolução das reformas no Brasil, o Ibovespa se beneficiaria de:

1. Maior crescimento, taxas de juros baixas - com excesso de capacidade, desemprego ainda alto, inflação baixa e ancorada e uma agenda de aumento de produtividade, as taxas de juros poderiam permanecer mais baixas por mais tempo e o crescimento poderia surpreender (tanto no curto prazo como no longo prazo);
2. Como consequência, vemos potencial risco para revisão de lucros para além de 2019 - o consenso é de 23% de crescimento de lucro para 2019, mas apenas 10% em 2020 e 5% em 2021;
3. Menor taxa de desconto - um corte de 100bps no custo de capital leva a uma revisão média de +12,5% nos preços das ações;
4. Entrada de fluxo estrangeiro e doméstico nas ações brasileiras - a alocação de recursos para ações está atualmente em 6,3%, abaixo da média de 8,5% e do pico de 14% (excluindo fundos de pensão).

Carteira Recomendada XP: +26,3% desde Julho

A Carteira Recomendada XP acumula alta de +26,3% desde seu início em julho, 3,3% a mais que o Ibovespa. No último mês, acumulou alta de 2,5%, onde um cenário internacional mais adverso trouxe volatilidade a nomes expostos a commodities como Petrobras e Vale, mas mais do que compensado por nomes domésticos como BTOW, BBDC e CMIG, seguindo sinais positivos do governo. No portfólio de dezembro (1) substituímos a Cemig pela Gerdau e (2) diminuimos o peso de Bradesco para aumentar em Vale, a fim de adicionar exposição à commodities em função de uma potencial recuperação de preços após o encontro do G20.

Carteira Recomendada Dezembro 2018

Peso	Empresa	Ticker
5%	B2W	BTOW3
15%	Banco do Brasil	BBAS3
5%	BR Malls	BRML3
10%	Bradesco	BBDC4
10%	BRF	BRFS3
5%	Gerdau	GGBR4
10%	Localiza	RENT3
15%	Petrobras PN	PETR4
10%	Ultrapar	UGPA3
15%	Vale	VALE3

Carteira Recomendada XP

A Carteira é composta por 10 papéis que acreditamos que, em conjunto, podem performar melhor do que a Bolsa no horizonte de médio prazo. Buscamos ações que podem surpreender positivamente e, assim, levar ao investidor que nos segue uma rentabilidade superior ao nosso índice de referência, o Ibovespa. A carteira é publicada no 1º dia útil de cada mês e é composta por 10 papéis com uma análise para os ativos sugeridos, a comparação do seu desempenho com o Índice Bovespa (Ibovespa) e os fatores que nos levaram a escolhê-los. [Link para página.](#)

Performance Carteira

Período	Carteira	IBOV
Agosto	-3,59%	-3,21%
Setembro	3,75%	3,48%
Outubro	10,76%	10,19%
Novembro	2,46%	2,38%
Acumulado	26,35%	23,01%
Beta		1,19
Destaque Novembro		
CMIG4		15,23%

Carteira Recomendada Novembro 2018		
Peso	Empresa	Ticker
5%	B2W	BTOW3
15%	Banco do Brasil	BBAS3
5%	BR Malls	BRML3
15%	Bradesco	BBDC4
10%	BRF	BRFS3
5%	Cemig	CMIG4
10%	Localiza	RENT3
15%	Petrobras PN Local	PETR4
10%	Ultrapar	UGPA3
10%	Vale	VALE3



BBDC4: Redução de 15% para 10%



CMIG4: Saída 5% GGBR4: Entrada 5%



VALE3: Aumento de 10% para 15%

Carteira Recomendada Dezembro 2018		
Peso	Empresa	Ticker
5%	B2W	BTOW3
15%	Banco do Brasil	BBAS3
5%	BR Malls	BRML3
10%	Bradesco	BBDC4
10%	BRF	BRFS3
5%	Gerdau	GGBR4
10%	Localiza	RENT3
15%	Petrobras PN Local	PETR4
10%	Ultrapar	UGPA3
15%	Vale	VALE3

MUDANÇAS NO PORTFOLIO DESSE MÊS

- Saída de Cemig e entrada de Gerdau**– Após sólida performance no mês, decidimos remover as ações da Cemig da carteira (e rebaixar a recomendação para Neutro) devido a complexidade de processo de privatização da companhia. Substituímos as ações pelas da Gerdau, com mesmo peso, capturando uma dupla exposição a melhores cenários tanto no âmbito doméstico como global.
- Redução em Bradesco, aumento em Vale** – Após sólida performance no mês, decidimos realizar parte dos ganhos e diminuir nossa exposição a Bradesco de 15% para 10%, apesar de manter uma perspectiva positiva nas ações. Em contrapartida, aumentamos o peso de Vale de 10% para 15%, de modo a capturar uma potencial recuperação de preços de commodities após o encontro do G20.

A Carteira acumula alta de 26,3% desde seu início em julho, 3,3% a mais do que o Ibovespa.

Carteira Dividendos XP

O investimento em dividendos oferece uma alternativa para quem busca menor volatilidade e a oportunidade de criar um fluxo de renda recorrente, além do crescimento do valor de mercado do portfólio pela apreciação das ações. A Carteira Dividendos XP é publicada no 1º dia útil de cada mês, é composta por 5 papéis e busca retorno absoluto maior do que o CDI, ou seja, próximo a taxa básica de juros, considerando o retorno da ação e os dividendos recebidos ([Link para página](#)). As principais características que buscamos nos papéis que compõem a carteira são:

- A perspectiva de pagamento de dividendos contínuo e um yield atrativo, ou seja, que paguem um dividendo em % do preço da ação atrativo e recorrentemente.
- Empresas que tenham uma gestão de qualidade e operem em um negócio sólido, pois isso é essencial para que o pagamento de dividendos seja sustentável.
- Empresas de natureza mais defensiva, importante para o fluxo contínuo de dividendos, mas se encontrem em um ponto de entrada interessante, buscando apreciação da carteira.

Os 5 papéis que compõem a nossa carteira são: (1) Engie e AES Tietê, geradoras de energia conhecidas por serem, tradicionais pagadoras de dividendos, (2) Equatorial, tida como uma das empresas de maior qualidade no setor elétrico (entrando no lugar da TAESA após uma sólida performance), (3) Itaú – no qual vemos um fluxo crescente de dividendos e por último (4) Vale – à medida que vemos a empresa entrando no maior ciclo de dividendos da sua história. A carteira acumulou no mês alta de 3,8%, contra CDI acumulado de 0,49% e alta de 2,4% do Ibovespa em novembro. Desde o início em julho, a carteira sobe 20,6%, 18,0% acima do CDI, mas abaixo dos 23,0% de alta do Ibovespa no período (esperado dada a natureza defensiva da carteira).

Carteira Dividendos XP – Novembro 2018

Carteira Dividendos				
Empresas	Ticker	Peso	Preço alvo	Performance Mês
AES Tietê	TIET11	20%	15	0,0%
Engie Brasil	EGIE3	20%	45	8,1%
Itaú Unibanco	ITUB4	20%	55	9,7%
TAESA	TAE11	20%	24	1,0%
Vale (Local)	VALE3	20%	70	-6,9%
Performance novembro				3,76%
Performance CDI novembro				0,49%
Diferença				3,26%
Performance desde o início				20,63%
Performance CDI desde o início				2,64%
Diferença				17,99%

Carteira Longo Prazo XP

A Longo Prazo XP busca uma rentabilidade superior ao nosso índice de referência, o Ibovespa, em um horizonte de médio a longo prazo, que consideramos como sendo de 1 a 3 anos. A carteira é publicada no 1º dia útil de cada mês e é composta por 5 papéis. Ela difere da Carteira Recomendada XP à medida que evitamos exposição a alguns nomes de maior volatilidade e portanto, evitamos movimentos mais táticos. Buscamos empresas com gestão de qualidade, que operem em um negócio sólido e que se encontrem em um ponto de entrada interessante.

A carteira acumulou alta de 1,62% em novembro, comparado com 2,4% do Ibovespa, o que atribuímos ao perfil mais defensivo do portfólio. Para o mês de Dezembro, mantivemos a composição do mês passado, dado que acreditamos que o risco esteja adequado ao cenário e à proposta da carteira.

Carteira Longo Prazo XP – Novembro 2018

Carteira Longo prazo				
Empresas	Ticker	Peso	Preço alvo	Performance Mês
Equatorial	EQTL3	20%	75	6,8%
Itaú Unibanco	ITUB4	20%	55	9,7%
Localiza	RENT3	20%	29	-6,4%
Lojas Americanas	LAME4	20%	21	4,8%
Vale (Local)	VALE3	20%	70	-6,9%
Performance novembro				1,62%
Performance Ibovespa novembro				2,38%
Diferença				-0,75%
Performance desde o início				7,86%
Performance Ibovespa desde o início				23,01%
Diferença				-15,15%

Research XP

COBERTURA E LINKS PARA PLATAFORMA DIGITAL

Bancos e serviços e financeiros - André Martins						
Nome	Ticker	Recomendação	Preço-alvo	Preço atual	Potencial ganho	Teses de investimento
Itaú Unibanco	ITUB4	Compra	37,00	36,02	+ 2,7%	Acesse a tese do Itaú
Banco do Brasil	BBAS3	Compra	51,00	44,63	+ 14,3%	Acesse a tese do Banco do Brasil
Bradesco	BBDC4	Compra	40,00	38,46	+ 4,0%	Acesse a tese do Bradesco
Santander Brasil	SANB11	Neutro	40,00	42,72	- 6,4%	Acesse a tese do Santander Brasil
Cielo	CIEL3	Neutro	12,00	9,52	+ 26,1%	Acesse a tese de Cielo
B3	B3SA3	Compra	30,00	28,20	+ 6,4%	Acesse a tese de B3

Alimentos e Varejo - Betina Roxo						
Nome	Ticker	Recomendação	Preço-alvo	Preço atual	Potencial ganho	Teses de investimento
BRF	BRFS3	Compra	30,00	22,17	+ 35,3%	Acesse a tese de BRF
JBS	JBSS3	Neutro	11,00	11,77	- 6,5%	Acesse a tese da JBS
Ambev	ABEV3	Neutro	18,00	16,92	+ 6,4%	Acesse a tese de Ambev
Magazine Luiza	MGLU3	Neutro	150,00	164,63	- 8,9%	Acesse a tese de Magazine Luiza
B2W	BTOW3	Compra	43,00	38,27	+ 12,4%	Acesse a tese de B2W
Lojas Americanas	LAME4	Compra	21,00	19,71	+ 6,5%	Acesse a tese de Lojas Americanas
Via Varejo	VVAR3	Compra	7,00	5,18	+ 35,1%	Acesse a tese de Via Varejo
Lojas Renner	LREN3	Neutro	33,00	39,10	- 15,6%	Acesse a tese de Lojas Renner

Transportes, Bens de Capital e Shoppings - Bruna Pezzin						
Nome	Ticker	Recomendação	Preço-alvo	Preço atual	Potencial ganho	Teses de investimento
Localiza	RENT3	Compra	32,30	26,91	+ 20,0%	Acesse a tese da Localiza
Locamérica	LCAM3	Compra	38,00	34,00	+ 11,8%	Acesse a tese de Locamérica
Movida	MOVI3	Neutro	9,50	8,00	+ 18,8%	Acesse a tese de Movida
Gol	GOLL4	Neutro	12,00	21,60	- 44,4%	Acesse a tese de Gol
Azul	AZUL4	Neutro	28,00	34,74	- 19,4%	Acesse a tese de Azul
BR Malls	BRML3	Compra	13,20	13,01	+ 1,5%	Acesse a tese de BR Malls
WEG	WEGE3	Neutro	17,70	17,82	- 0,7%	Acesse a tese de WEG

Elétricas e Petróleo - Gabriel Francisco						
Nome	Ticker	Recomendação	Preço-alvo	Preço atual	Potencial ganho	Teses de investimento
AES Tietê	TIET11	Compra	15,00	10,30	+ 45,6%	Acesse a tese de AES Tietê
Engie Brasil	EGIE3	Neutro	45,00	43,01	+ 4,6%	Acesse a tese de Engie Brasil
Cemig	CMIG4	Neutro	13,00	12,71	+ 2,3%	Acesse a tese da Cemig
Equatorial	EQTL3	Compra	78,00	72,64	+ 7,4%	Acesse a tese da Equatorial
TAESA	TAEE11	Compra	25,00	22,48	+ 11,2%	Acesse a tese de TAESA
CTEEP	TRPL4	Neutro	80,00	72,15	+ 10,9%	Acesse a tese de CTEEP
Petrobras PN Local	PETR4	Compra	33,00	25,46	+ 29,6%	Acesse a tese de Petrobras
Petrobras ON Local	PETR3	Compra	32,00	28,13	+ 13,8%	
Petrobras PN ADR	PBR/A	Compra	17,50	13,14	+ 33,2%	
Petrobras ON ADR	PBR	Compra	17,00	14,56	+ 16,8%	
Ultrapar	UGPA3	Compra	54,00	47,25	+ 14,3%	Acesse a tese de Ultrapar

Mineração, Siderurgia, Papel e Celulose - Karel Luketic						
Nome	Ticker	Recomendação	Preço-alvo	Preço atual	Potencial ganho	Teses de investimento
Vale (ADR)	VALE	Compra	19,00	13,70	+ 38,7%	Acesse a tese da Vale
Vale (Local)	VALE3	Compra	70,00	52,80	+ 32,6%	
Suzano	SUZB3	Compra	62,50	40,89	+ 52,8%	Acesse a tese de Suzano
Klabin	KLBN11	Neutro	25,00	16,75	+ 49,3%	Acesse a tese de Klabin
CSN	CSNA3	Compra	13,00	8,87	+ 46,6%	Acesse a tese de CSN
Gerdau	GGBR4	Compra	22,50	15,48	+ 45,3%	Acesse a tese de Gerdau
Usiminas	USIM5	Compra	12,50	9,35	+ 33,7%	Acesse a tese de Usiminas
Fibra	FIBR3	Compra	83,00	73,22	+ 13,4%	Acesse a tese de Fibria

Disclaimer

- 1) Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Instrução CVM nº 598, de 3 de maio de 2018, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.
- 2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
- 3) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.
- 4) O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Instrução CVM nº 598/18 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.
- 5) Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.
- 6) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a ICVM nº 497/2011, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.
- 7) Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.
- 8) A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.
- 9) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.
- 10) SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.
- 11) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.
- 12) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.
- 13) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.
- 14) O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.
- 15) O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.
- 16) O investimento em termos é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. São contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.
- 17) O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos, e por isso é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo substanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
- 18) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.



xpinvestimentos.com.br

PARA INFORMAÇÕES

4003-3710 (Capitais e regiões metropolitanas)
0800 880 3710 (Demais regiões)
55 11 4935 2701 (Para clientes no exterior)
0800 771 0101 (Deficientes auditivos ou de fala)

RECLAMAÇÕES

SAC: 0800 77 20202
Se não estiver satisfeito: 0800 722 3710

EQUIPE RESEARCH

Karel Luketic
Estratégia, Mineração, Siderurgia e Celulose

André Martins, CFA
Bancos e Instituições Financeiras

Betina Roxo
Alimentos, Bebidas e Consumo

Bruna Pezzin
Transporte e Bens de Capital

Gabriel Francisco
Petróleo e Elétricas