

Análise Mercado de Açúcar: Nova York recua com Petróleo e câmbio na quinta-feira

ANÁLISE DE MERCADO - O mercado de açúcar teve uma quinta-feira de preços mais baixos sobre os contratos futuros negociados tanto na bolsa de Londres quanto na de Nova York. Já no mercado físico brasileiro os preços para a saca de açúcar com até 150 lcmsa tiveram um dia de ajustes moderados, mas ainda sem recuperação do nível de R\$ 69,00 recentemente perdido no mercado interno brasileiro. Apesar disto, indicações de chuvas fortes na semana que vem, a quarta semana de fevereiro, podem resultar em novas movimentações no mercado.

O momento atual do mercado físico novamente é traduzido por estar em um "ponto de inflexão" no quesito de chuvas. Isto porque, por um lado, as precipitações volumas da segunda semana de fevereiro e as chuvas previstas para a semana que vem tendem a reduzir os efeitos da seca que se prolonga entre o fim da segunda quinzena de dezembro e o término da primeira semana de fevereiro, por outro, podem atrapalhar o início da antecipação da moagem por parte de muitas unidades produtoras que planejam esta medida com o objetivo de aproveitar os preços atrativos do etanol no mercado físico.

Neste ponto as chuvas entre março e abril podem agravar ainda mais a questão da insuficiência dos estoques de passagem de etanol ao fim da entressafra atual, visto que a antecipação da moagem é vista como uma solução para a baixa disponibilidade de oferta do biocombustível. Caso as chuvas realmente se confirmem e atrasem o adiantamento da colheita da safra 2019/20, um novo vetor de suporte aos preços do açúcar pode ocorrer diante da maior concentração do mix a favor do etanol, reduzindo a disponibilidade de oferta de cana para o açúcar.

Com isto ainda é relativamente incerto o papel das chuvas no decorrer desta terceira e quarta semana de fevereiro. Porém, caso elas permaneçam durante o mês de março [e a

probabilidade é que isto efetivamente aconteça] as chuvas já passarão a contar com um vetor de atraso na colheita de curto prazo, sustentando algum viés de alta moderada em termos imediatos de análise. Porém, caso muito prolongadas até meados de abril, os efeitos deverão ser altamente benéficos a recuperação dos canaviais e ao desenvolvimento da cana em termos de volume e qualidade, resultado em pressão de baixa sobre os preços tanto do açúcar quanto do etanol no mercado interno a partir de maio.

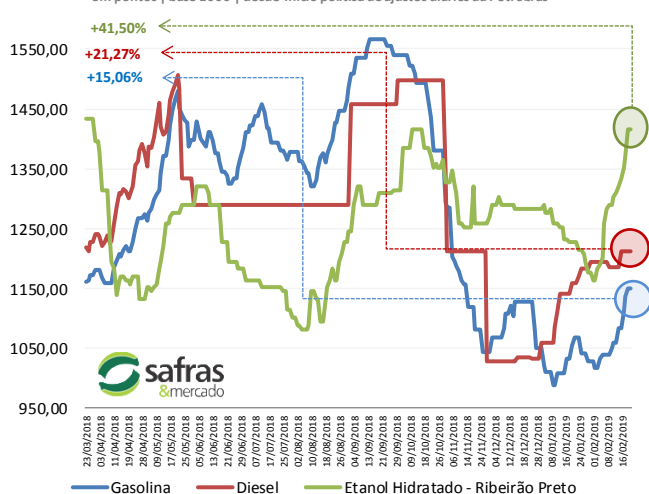
Já no mercado internacional o vencimento Maio/19 voltou a ter sinais de realizações de lucros após três pregões consecutivos de alta que acumularam ganhos de 8,83% entre o início da recente investida de alta em US\$/cents 12,34 e o ápice do movimento em US\$/cents 13,43. Passou perto, mas o nível de US\$/cents 13,50 não foi atingido. Além do natural movimento de realização de lucros o mercado também foi negativamente pressionado por um breve recuo nas cotações do barril de petróleo tipo Brent em Londres junto a um movimento de desvalorização do real frente ao dólar que eleva a rentabilidade das exportações brasileiras de açúcar em moeda local.

MERCADO EQUIVALÊNCIAS - Em Santos, a saca de 50 kg de açúcar com até 150 lcmsa encerrou a quinta-feira em baixa de 1,49% negociada ao redor de R\$ 66,00 [US\$/cents 15,92]. Em Ribeirão Preto preços estáveis indicados a R\$ 67,00 [US\$/cents 16,16]. Embarcado em big bags ela é cotada a US\$ 66,00 [US\$/cents 15,97]. O açúcar com maior coloração, com 180 lcmsa, ficou cotado ao redor de R\$ 65,00 [US\$/cents 15,67].

Produto com 200 lcmsa foi cotado na faixa de R\$ 65,00 [US\$/cents 15,67]. O açúcar com 300 lcmsa oscilou ao máximo de R\$ 64,00 [US\$/cents 15,43]. O etanol hidratado se mostrou 20,78% mais vantajoso que o açúcar bruto em Nova York equivalendo a US\$/cents 13,90 [PVU] e 5,14% mais vantajoso que o açúcar cristal de Ribeirão Preto, equivalendo a R\$ 50kg 70,44 [US\$/cents 16,99].

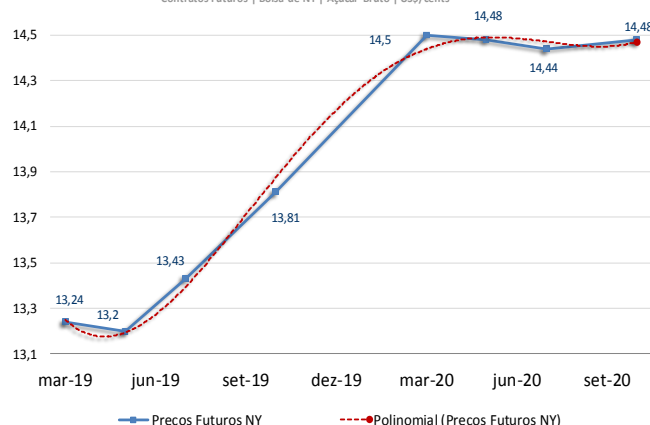
Ganhos Acumulados dos Combustíveis

em pontos | base 1000 | desde início política de ajustes diários da Petrobras



Curva de Preços Futuros NY

Contratos Futuros | Bolsa de NY | Açúcar Bruto | US\$/cents



Informativo Diário

AÇÚCAR



MERCADO FÍSICO DE AÇÚCAR

Nº 1899

22/ fevereiro / 2019

| REGIÃO CENTRO-SUL-em saca de 50 kg -com impostos PVU | | | | | | | 21-fev-19 |
|--|---------|----------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| Região/Estado | Comprac | Vendedor | Atual | 1 sem | 1 mês | 1 ano | |
| Paraná | R\$ | R\$ | US\$ | R\$ | R\$ | R\$ | |
| Maringá | 70,00 | 71,00 | 18,61 | 72,00 | 72,00 | 56,00 | |
| São Paulo | | | | | | | |
| - Ribeirão Preto | 67,00 | 69,00 | 17,81 | 69,00 | 69,00 | 53,00 | |
| - Araçatuba | 66,00 | 67,00 | 17,54 | 68,00 | 68,00 | 52,00 | |
| Minas Gerais | | | | | | | |
| Triângulo Mineiro | 68,00 | 69,00 | 18,08 | 70,00 | 70,00 | 54,00 | |
| *PVU - Posto Veículo Usina | | | | | | | |

ÍNDICE CEPEA/ESALQ - SÃO PAULO - DIÁRIO

| (Sugar Cristal com até 150 lcumsa - posto usina - com impostos) | | | | | | | 21-fev-19 |
|---|-------|----------|-------|----------|-------|-------|-----------|
| | Atual | Anterior | Var % | 1 semana | 1 mês | 1 ano | |
| Posto Usina R\$ | 66,87 | 67,29 | -0,62 | 69,36 | 68,97 | 52,27 | |
| Posto Usina US\$ | 17,82 | 18,06 | -1,33 | 18,53 | 18,34 | 16,08 | |
| Média 3 últimos dias R\$ | 67,20 | 67,86 | -0,97 | 69,81 | 68,78 | 52,75 | |

| US ICE - AÇUCAR # 11 - US\$ cents/libra peso: | | | | | | | 21-fev-19 |
|---|-------|-------|-------|--------|-------|----------|-----------|
| | Fech. | Mín | Máx | Abert. | Ant. | Var. (%) | |
| Março/19 | 13,24 | 13,42 | 13,16 | 13,40 | 13,44 | -1,48 | |
| Maio/19 | 13,20 | 13,38 | 13,12 | 13,34 | 13,38 | -1,34 | |
| Julho/19 | 13,43 | 13,59 | 13,35 | 13,52 | 13,57 | -1,03 | |

| LIFFE -Sugar # 5 - US\$/t: | | | | | | | 21-fev-19 |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|-----------|
| | Fech. | Mín | Máx | Abert. | Ant. | Var. (%) | |
| Maio/19 | 356,20 | 354,30 | 359,80 | 359,80 | 360,00 | -1,05 | |
| Agosto/19 | 364,20 | 361,80 | 366,60 | 365,90 | 366,50 | -0,62 | |
| Outubro/19 | 370,40 | 368,30 | 372,90 | 371,00 | 372,00 | -0,43 | |

| ÍNDICES | | | | | | | |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|--|
| | Fech. | Mín | Máx | Abert. | Ant. | Var. (%) | |
| Ibovespa | 96.498 | 97.231 | 95.793 | 96.546 | 96.545 | -0,04 | |
| Dow Jones | 25.787 | 25.939 | 25.763 | 25.922 | 25.954 | -0,64 | |
| Standard & Poors | 2.771 | 2.781 | 2.770 | 2.780 | 2.785 | -0,49 | |

| CÂMBIO | | | | | | | |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|----------|--|--|
| | Fech. | Máx | Mín | Abert. | Var. (%) | | |
| Dolar Comercial | 3,7620 | 3,7730 | 3,7170 | 3,7210 | 0,8800 | | |
| Euro/US\$ | 1,1347 | 1,1347 | 1,1347 | 1,1347 | 0,0000 | | |
| US\$/Yuan (China) | 6,7195 | 6,7195 | 6,7180 | 6,7180 | 0,0200 | | |

| Equivalência de Preços dos Principais Produtos do Setor | | | | | | | | | | | | | quinta -feira, 21 de fevereiro de 2019 |
|---|-----------|----------|-----------|-------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|----------|--|
| Produto | Change(%) | R\$/50kg | Change(%) | R\$/L | Change(%) | R\$/M³ | Change(%) | US\$/M³ | Change(%) | R\$/Ton | Change(%) | US\$/Ton | Change(%) cents |
| Açúcar Físico Santos | -1,49 | 66,00 | -1,49 | 1,93 | -1,49 | 1.926,84 | -2,36 | 512,18 | -1,49 | 1.320,00 | -2,36 | 350,88 | -2,36 15,92 |
| Açúcar Físico RP/SP | 0,00 | 67,00 | 0,00 | 1,96 | 0,00 | 1.956,03 | -0,88 | 519,94 | 0,00 | 1.340,00 | -0,88 | 356,19 | -0,88 16,16 |
| Etanol Anidro | -6,98 | 60,00 | -6,98 | 2,00 | -6,98 | 2.000,00 | -7,79 | 531,63 | -6,98 | 1.199,98 | -7,79 | 318,97 | -7,79 14,47 |
| Etanol Hidratado | 0,00 | 70,44 | 0,00 | 2,25 | 0,00 | 2.250,00 | -0,88 | 598,09 | 0,00 | 1.408,85 | -0,88 | 374,50 | -0,88 16,99 |
| Etanol Hidratado BM&F | 0,00 | 56,75 | 0,00 | 1,81 | 0,00 | 1.812,50 | -0,88 | 481,79 | 0,00 | 1.134,91 | -0,88 | 301,68 | -0,88 13,68 |
| Etanol Anidro CBOT | 0,23 | 41,02 | 0,23 | 1,37 | 0,23 | 1.367,46 | -0,65 | 363,49 | 0,23 | 820,46 | -0,65 | 218,09 | -0,65 9,89 |
| Açúcar NY | -0,47 | 54,74 | -0,47 | 2,01 | -0,47 | 2.008,34 | -1,35 | 533,85 | -0,47 | 1.094,79 | -1,35 | 291,01 | -1,35 13,20 |
| Açúcar Londres | -0,18 | 67,00 | -0,18 | 1,96 | -0,18 | 1.956,07 | -1,06 | 519,95 | -0,18 | 1.340,02 | -1,06 | 356,20 | -1,06 16,16 |
| Açúcar Índia | 0,21 | 84,33 | 0,21 | 2,46 | 0,21 | 2.462,07 | -0,67 | 564,46 | 0,21 | 1.686,66 | -0,67 | 448,34 | -0,67 20,34 |
| Açúcar Rússia | 0,36 | 109,58 | 0,36 | 3,20 | 0,36 | 3.199,00 | -0,52 | 850,35 | 0,36 | 2.191,51 | -0,52 | 582,54 | -0,52 26,42 |
| Açúcar China | 1,22 | 141,87 | 1,22 | 4,14 | 1,22 | 4.141,81 | 0,33 | 1.100,96 | 1,22 | 2.837,39 | 0,33 | 754,22 | 0,33 34,21 |

Açúcar Físico com base Ribeirão Preto. Etanol Anidro e Hidratado com Base em Ribeirão Preto. Açúcar NY, base contrato driver NY. Açúcar Londres base contrato driver em Londres. Açúcar Rússia, com base no mercado físico de Moscou. Açúcar China, com base no primeiro contrato bolsa de Zhengzhou. Açúcar Índia, com base no mercado spot de Nova Delhi

| Prêmios Diários VHP base Santos a granel Pontos sobre Nova York | | | | |
|---|---------|-----------|---------|---------|
| Entrega | Janeiro | Fevereiro | Março | Abril |
| 03/01/2019 | -15/-25 | +0/-8 | +5/+10 | +10/+20 |
| 26/11/2018 | -20/-28 | +0/-10 | +2/+10 | +10/+20 |
| 26/10/2018 | -38/-48 | -20/-30 | -5/-12 | +0/+8 |
| 24/09/2018 | +5/+15 | +20/+25 | +25/+35 | - |
| 06/08/2018 | -6/-13 | +5/+12 | +10/+25 | - |
| Prêmios Cristal 150 lcumsa Sacaria Dupla Exportação US\$/ton | | | | |
| Entrega | Janeiro | Fevereiro | Março | Abril |
| 03/01/2019 | +60/+61 | +65/+66 | +70/+71 | +71/+72 |
| 26/11/2018 | +55/+62 | +60/+63 | +63/+65 | +65/+68 |
| 26/09/2018 | +66/+70 | +60/+63 | +68/+70 | +70/+74 |

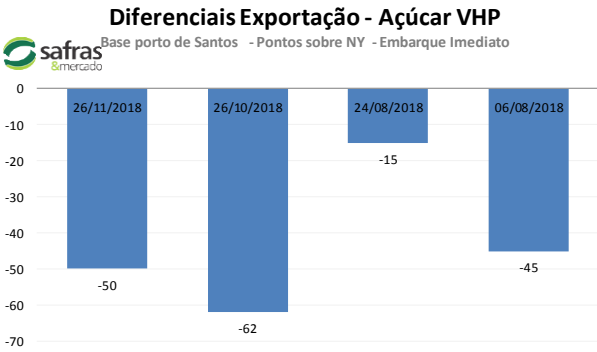
| Referencial de Paridade - Exportação e Mercado Interno | | | | |
|--|--------------|----------|----------|-----------|
| (em dólares por tonelada) | | | | |
| 21/02/2019 | Ice Futures* | | LIFFE*** | |
| | Maio/19 | Julho/19 | Maio/19 | Agosto/19 |
| Bolsa* | 291,01 | 296,08 | 356,20 | 364,20 |
| Diferencial de Polarização | 11,79 | 11,99 | 14,43 | 14,75 |
| Prêmio/Deságio | -1,13 | -1,13 | 2,72 | 2,63 |
| Preço FOB porto **** | 301,66 | 306,94 | 373,35 | 381,58 |
| Frete usina porto | 21,85 | 21,85 | 21,85 | 21,85 |
| Elevação (fobização) | 12,50 | 10,50 | 14,00 | 14,00 |

| Custo sacaria dupla exportação | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|
| | VHP | | BRANCO | |
| PVU (US\$/tonelada) | 267,31 | 274,59 | 337,50 | 345,73 |
| PVU (US\$/saca 50kg) | 13,37 | 13,73 | 16,87 | 17,29 |
| PVU (R\$/saca 50kg)** | 50,28 | 51,65 | 63,48 | 65,03 |
| Equivalente Interno (1) | 60,04 | 61,67 | 75,80 | 77,65 |
| Preço Cristal (lcumsa 145) - Ribeirão Preto | | | 67 | 67 |
| Custo Refino Cristal (150) para Refinado (45) | | | 1,7 | 1,7 |
| Preço Referencial Refinado (b) | | | 68,7 | 68,7 |
| Variação Refinado interno e exportação (b/a) | | | -0,09 | -0,12 |
| NY em cents para R\$/50kg | | | | |

*Preço NY convertido em Dolares por tonelada ** Base cambial - Dólar comercial
Liffe - referência incusa 150 * FOB Porto com base em Santos/SP
(1) Acrescentar ICM S (7%), Pis (1,65%) e Cofins (7,60%)

| REGIÃO NORDESTE - * em R\$ por saca de 50 kg - com impostos | | | | |
|---|---------|--------|-----------|------------|
| 21-fev-19 | Compra* | Venda* | US\$/50kg | US\$/Cents |
| Paraíba | 71,00 | 72,00 | 18,87 | 17,12 |
| Alagoas | 70,00 | 72,00 | 18,61 | 16,88 |
| Pernambuco | 70,00 | 72,00 | 18,61 | 16,88 |
| Rio Grande do Norte | 72,00 | 73,00 | 19,14 | 17,36 |
| Pará/Belém** | 77,82 | 79,82 | 65,77 | 21,82 |

** Preço com Frete de R\$ 9,00 por saca incluso e imposto de entrada de 2,4%

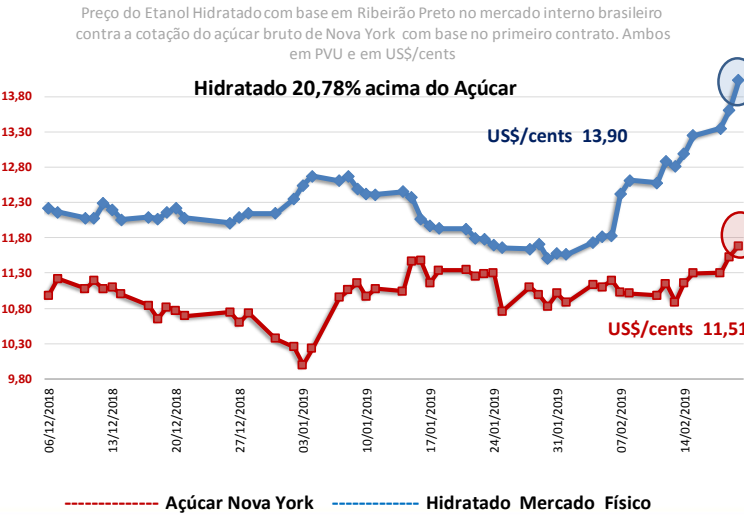


| MERCADO FÍSICO DE ETANOL | | | | | | |
|---|--------|-------|--------|-------|-------|-------|
| REGIÃO CENTRO-SUL - em litros e com impostos, exceto ICMS - PVU' 21/02/19 | | | | | | |
| | COMPRA | Venda | atual | 1 sem | 1 mês | 1 ano |
| | R\$ | R\$ | US\$ | R\$ | R\$ | R\$ |
| São Paulo | | | | | | |
| Anidro Combustível | | | | | | |
| Ribeirão Preto | 2,00 | 2,04 | 0,5316 | 2,000 | 1,930 | 2,10 |
| Araçatuba | 1,98 | 2,01 | 0,5263 | 1,980 | 1,910 | 2,08 |
| Paulínia | 2,06 | 2,09 | 0,5476 | 2,060 | 1,990 | 2,16 |
| Hidratado Combustível (com impostos, menos o ICMS) | | | | | | |
| Ribeirão Preto | 1,98 | 1,99 | 0,5263 | 1,848 | 1,716 | 2,01 |
| Araçatuba | 1,98 | 2,00 | 0,5263 | 1,786 | 1,742 | 1,99 |
| Paulínia | 2,02 | 2,04 | 0,5380 | 1,848 | 1,813 | 2,06 |
| Paraná (com impostos) | | | | | | |
| Anidro | 2,00 | 2,02 | 0,5316 | 2,000 | 1,930 | 2,10 |
| Hidratado | 2,25 | 2,27 | 0,5981 | 2,200 | 2,000 | 2,28 |
| *PVU - Posto Veículo Usina | | | | | | |

| ÍNDICE ESALQ - CENTRO-SUL - SEMANAL | | | | | | |
|---|---------------------------------------|----------|-----------|---------|---------------------|-------------|
| (em litros sem impostos, exceto ICMS - PVU) | | | | | | |
| | atual | US\$ | 1 Sem | var. | 1 mês (R\$) | 1 ano (R\$) |
| São Paulo | | | | | | |
| Hidratado Combustível [1] | 1,6921 | 0,4532 | 1,58 | 7,09 | 1,8523 | 1,6044 |
| Anidro Combustível [2] | 1,7586 | 0,4711 | 1,6976 | 3,59 | 1,9507 | 1,7934 |
| Outros Fins Hidratado | 1,7023 | 0,4560 | 1,5829 | 7,54 | 1,8657 | 1,6123 |
| Indicador Diário Paulínia - R\$/metro cúbico | Spread Anidro [2] x Hidratado [1] (%) | | | 3,93% | | |
| Hidratado Esalq | atual | anterior | 1 Sem | Var.(%) | 1 mês (R\$) | 1 ano (R\$) |
| Paulínia/SP | 1.911,00 | 1.870,50 | 1.768,50 | 2,17 | 1655,50 | 1934,50 |
| REGIÃO NORDESTE - em litros - (com impostos exceto ICMS com 25%) | | | | | | |
| | COMPRA | VENDA | COMPRA | VENDA | Rio Grande do Norte | |
| | R\$ | R\$ | Paraíba | R\$ | | |
| Anidro Combustível | 2,18 | 2,23 | Anidro | 2,20 | Anidro | |
| Hidratado Combustível | 1,85 | 1,87 | Hidratado | 1,95 | 2,22 | |
| Pernambuco | | | | | Hidratado | |
| Anidro Combustível | | | | | 1,92 | |
| Hidratado Combustível | | | | | 1,92 | |
| Goiás | | | | | NE | |
| Anidro Int. Anidro Ext. Hidratado Int. Hidratado Ext. SP MG | | | | | 2,25 | |
| 1,87 1,92 2,35 2,30 | | | | | | |

| CBOT - ETANOL - US\$ cents por galão | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|----------|
| 21/02/19 | | | | | |
| | FECH. | MÍN | MÁX | ANT. | VAR. (%) |
| Março/19 | 1,340 | 1,318 | 1,350 | 1,318 | 0,97 |
| Abril/19 | 1,359 | 1,334 | 1,365 | 1,353 | 1,04 |
| Maio/19 | 1,370 | 1,365 | 1,380 | 1,365 | 0,95 |
| OUTROS COMBUSTÍVEIS | | | | | |
| | FECH. | MÍN | MÁX | ANT. | VAR. (%) |
| ICE FUTURES NY - PETRÓLEO - barril (WTI) | | | | | |
| Março/19 | 56,90 | 56,64 | 57,61 | 57,24 | -0,45 |
| Abril/19 | 57,38 | 57,14 | 58,04 | 57,66 | -0,45 |
| ICE FUTURES NY- GASOLINA - US\$ por galão | | | | | |
| Março/19 | 1,6088 | 1,5891 | 1,6188 | 1,5981 | 0,66 |
| Abril/19 | 1,7631 | 1,7530 | 1,7760 | 1,7644 | -0,07 |
| LONDRES ICE - PETRÓLEO - barril tipo Brent | | | | | |
| Abril/19 | 67,08 | 66,78 | 67,39 | 67,13 | -0,07 |
| Maio/19 | 66,99 | 66,71 | 67,30 | 67,05 | -0,08 |

Arbitragem Hidratado X Açúcar NY



Análise Mercado de Etanol

O mercado físico de etanol teve uma quinta-feira de preços relativamente estáveis para o hidratado nas principais regiões negociadoras do país. O destaque foi o “teto” estabelecido em R\$ 2,30 na maioria das regiões produtoras do Centro-Sul para o hidratado, patamar fixado exatamente para alguma redução por parte das distribuidoras. O detalhe é que, também na quinta-feira, o barril de petróleo tipo Brent negociado em Londres acabou igualmente encontrando o seu limite de curto prazo, ainda na faixa de US\$ 67,00, ponto a partir do qual acabou retornando a US\$ 66,00.

Este comportamento do petróleo no mercado internacional acabou despertando um alerta entre usinas que não se sentiram mais confortáveis em elevar as pedidas de preço para algo além do nível de R\$ 2,30 o litro. A influência do Brent em Londres tem se mostrado tamanha que nem mesmo após um novo ajuste de alta nos preços da gasolina no mercado interno brasileiro as vendas reagiram, com as pedidas máximas das usinas ficando no máximo em R\$ 2,30 o litro para o hidratado.

A Petrobras anunciou uma alta de 1,23% nos preços da gasolina nas refinarias agendado para esta quinta-feira. A oitava alta do mês, após apenas um ajuste negativo de 1,00% em fevereiro, mantém o mês com valorizações acumuladas de 11,51%. Os preços acumulados desde o início da política de ajustes diários da Petrobras já chegam a +15,06% para a gasolina e +41,50% para o etanol assim como 21,27% para o diesel. Em Londres o barril tipo Brent deu sinais de saturação no curto prazo após chegar em US\$ 67,00, retornando ao padrão de US\$ 66,00, o que pode limitar os ajustes positivos da próxima semana nos preços internos da gasolina.

Neste contexto, em Ribeirão Preto, o hidratado se manteve estável na faixa de R\$ 2,25 o litro para compras em função de volumes maiores de carregamento. Vendas pontuais, com volumes pequenos ocorrem em níveis um pouco mais elevados, na faixa de R\$ 2,27 o litro, com um grande número de usinas ainda tentando vender hidratado a R\$ 2,30, mas sem encontrar distribuidoras dispostas a entrar no mercado a este nível de preço. O anidro teve baixa de 6,98% ao sair de R\$ 2,15 para R\$ 2,00, com preços nominais, sem negociação observada nestas faixas.

No mercado de preços futuros algumas alterações ainda puderam ser vistas na quinta-feira. Entregas agendadas para final de fevereiro tiveram alta de 1,59% ao sair de R\$ 2,26 para R\$ 2,29 o litro. Final de março com ganhos de 0,25% saindo de R\$ 2,22 para R\$ 2,23 o litro. Final de abril estável em R\$ 1,97 o litro. Final de maio com ganhos de 6% ao sair de R\$ 1,82 para R\$ 1,93 o litro. Final de junho ainda firme em R\$ 1,83 o litro.

| CONVERTIBILIDADE E COMPARATIVO | | |
|---|---------|-----------|
| ETANOL E AÇÚCAR (BASE VHP) | | |
| | Anidro | Hidratado |
| Preço (Spot) (1) R\$/L | 2,0000 | 2,2500 |
| PIS (1) | 0,02338 | 0,02338 |
| Cofins (1) | 0,10752 | 0,10752 |
| ICMS | 0,00% | 12% |
| Base (s/imposto) | 1,8691 | 1,8491 |
| Etanol H/A (2) | - | 1,9187 |
| Conversão (VHP) (a) | 55,85 | 59,83 |
| PreçoAçúcar VHP(b) | 60,04 | 60,04 |
| Diferença (a/b) | -6,98% | -0,34% |
| Conversão (Branco) | 56,07 | 60,07 |
| (1) Com Impostos ao produtor | | |
| (2) Conversão de etanol hidratado em anidro | | |
| (a) Etanol convertido em VHP (R\$/50 kg) | | |
| (b) Preço açúcar VHP (PVU) | | |