



# Carteira Fundamentalista de Ações

Novembro 2021

Por **Victor Penna, CNPI,**  
**Wesley Bernabé, CFA**  
e time de *research* do BB Investimentos

# Carteira Fundamentalista

Novembro 2021 | Lugar seguro?



A volatilidade da bolsa brasileira atingiu seu maior patamar desde abril deste ano, quando iniciava uma trajetória de alta desencadeada pela tendência positiva da bolsa no primeiro semestre. Não por coincidência, a medição de 30 dias da dispersão de retornos atingiu seu menor patamar na segunda metade de junho, mesmo período em que o mercado mudou de rota e passou a incorporar um menor ritmo de crescimento econômico nas projeções para 2022. Com elevação dos riscos internos e menor visibilidade sobre a estabilização dos novos patamares de crescimento da economia, o processo de seleção de ativos, chamado de *stock picking*, fica ainda mais complexo.

Internamente, dois fatores têm adicionado mais peso às discussões sobre o valuation das companhias, em nossa visão. O primeiro diz respeito ao comportamento da curva de juros, que responde, nos vértices mais curtos, à dinâmica da inflação e política de juros do Banco Central e, nos vencimentos de longo prazo, à elevação da percepção de risco no campo fiscal. O segundo trata efetivamente da expectativa de crescimento econômico de 2022 em diante. No primeiro caso, a implicação prática (tratada nos últimos relatórios) é a elevação do custo de capital, traduzida pela taxa de desconto embutida em nossos modelos, sem contar o impacto de curto prazo no custo do endividamento das companhias. No segundo caso, o recuo da atividade tende a ser mais danoso às companhias mais cíclicas, cujo valor justo é assimetricamente atribuído às perspectivas de longo prazo.

Ocorre que, prospectivamente, vemos de forma clara a formação de um consenso mais em torno dos níveis de prêmio de risco do que em relação às expectativas de crescimento, fator que advoga contra a tese de retomada para parte dos segmentos de compõem o Ibovespa. Na mesma linha, a divergência de entendimento sobre qual o nível de crescimento para 2022 – considerando que a mediana de estimativas do mercado pode estar atrasada ao atribuir em 1,40% o avanço para o ano que vem, enquanto parcela das casas espera que esse desempenho esteja abaixo de 1% (em casos mais isolados,

negativo) – ajuda a explicar a volatilidade mais acentuada observada nas últimas semanas e a menor visibilidade sobre o real impacto no resultados das companhias para os próximos trimestres.

Para a temporada de divulgação dos resultados do 3T21, que se encerra ao final da primeira quinzena de novembro, não alteramos nossa percepção em relação à retomada do crescimento e rentabilidade das empresas, mas entendemos que os níveis atuais de precificação já incorporam essa visão. Os gatilhos para revisões de expectativa de resultados para cima estão escassos. Como a falta de consenso sobre o nível de crescimento permanece, a volatilidade deve continuar acentuada; contudo, acreditamos em um viés de estabilidade dentro das faixas mais recentes de precificação do Ibovespa. Ao final do período de divulgação dos balanços, acreditamos ser possível traçar com mais clareza as perspectivas para os resultados. Por ora, apresentamos nosso preço-alvo do Ibov para 2022 em 137 mil pontos, incorporando as mesmas premissas que adotamos na última revisão, especialmente em relação à sensibilidade do preço às oscilações do custo de capital.

Considerando o quadro atual, entendemos que uma estratégia que privilegie as maiores capitalizações de mercado seja a mais segura sob o ponto de vista da exposição aos ativos de risco na bolsa. Os principais nomes, além de terem atravessado diversos ciclos da bolsa sob o usual escrutínio do mercado, oferecem um perfil de liquidez mais robusto, além de serem mais competitivos em seus segmentos para preservação dos níveis de rentabilidade. Nesse sentido, em novembro, indicamos, além das 4 maiores empresas que compõem o Ibovespa, uma exposição de cerca de 40% ao valor de mercado do índice. Entram os papéis da **Ambev (ABEV3)**, **Alupar (ALUP11)**, **Gerdau (GGBR4)**, **RaiaDrogasil (RADL3)** e **Vale (VALE3)**. Mantidas as indicações de **Embraer (EMBR3)**, **Itaú (ITUB4)**, **JBS (JBSS3)**, **Petrobras (PETR4)** e **Santander (SANB11)**. Saem Cteep (TRPL4), Hypera (HYPE3), Pague Menos (PGMN3), Rede D'Or (RDOR3) e Sabesp (SBSP3).

Fonte: BB Investimentos



## Carteira Fundamentalista - NOVEMBRO 2021

Companhia	Ticker	Preço em 29/10/21	Varição 2021 (%)	Varição Outubro (%)
Ambev	ABEV3	16,99	9,08%	11,05%
Alupar	ALUP11	23,74	-9,52%	-2,34%
Embraer	EMBR3	21,93	147,80%	-5,19%
Gerdau	GGBR4	26,90	15,50%	-0,74%
Itau Unibanco	ITUB4	23,31	-8,68%	-2,24%
JBS	JBSS3	39,05	76,09%	5,34%
Petrobras	PETR4	27,25	5,31%	0,07%
RaiaDrogasil	RADL3	23,25	-6,93%	-0,51%
Banco Santander	SANB11	34,40	-16,63%	0,41%
Vale	VALE3	71,61	-3,67%	-6,07%

Fonte: Bloomberg, BB Investimentos | Cotações em 29/10/2021, após o fechamento do mercado

## Desempenho Ibovespa

	Ibovespa
Fechamento em 29/10/2021 (pts)	103.500
Preço-alvo Dez/2022 (pts)	137.000
Potencial de valorização (%)	32,4%
Máxima (52 sem.)	131.190
Mínima (52 sem.)	96.582
Varição no mês (%)	-6,74%
Varição em 2021 (%)	-13,04%
Varição em 12 meses (%)	7,16%

# Carteira Fundamentalista

Outubro | O atual ciclo de aperto monetário e a respectiva desaceleração macro impactaram as empresas mais cíclicas como Pague Menos e Hypera. No entanto, o viés defensivo ajudou a Carteira a superar o Ibov em 72 bps no mês.



## Desempenho em OUTUBRO 2021

	Ticker	Peso	Último preço	% Dia	% Sem	% Mês	% YTD
Embraer	EMBR3	10,0%	21,93	-1,97%	-9,57%	-5,19%	147,80%
Hypera	HYPE3	10,0%	28,06	0,07%	0,36%	-12,69%	-15,75%
Itau Unibanco	ITUB4	10,0%	23,31	-2,35%	-0,98%	-2,24%	-8,68%
JBS	JBSS3	10,0%	39,05	4,19%	4,64%	5,34%	76,09%
Petrobras	PETR4	10,0%	27,25	-5,90%	0,26%	0,07%	5,31%
Pague Menos	PGMN3	10,0%	9,44	-0,94%	-5,98%	-24,05%	4,66%
Rede D'Or	RDOR3	10,0%	59,00	-0,84%	-3,09%	-13,12%	-11,90%
Santander	SANB11	10,0%	34,40	-1,88%	-2,52%	0,41%	-16,63%
Sabesp	SBSP3	10,0%	35,20	-2,55%	-1,35%	-8,74%	-20,05%
Cteep	TRPL4	10,0%	24,32	0,21%	1,33%	0,00%	-5,04%
<b>Consolidado</b>		<b>100%</b>		<b>-1,20%</b>	<b>-1,69%</b>	<b>-6,02%</b>	

Brazil Ibovespa Index	IBOV	-	103.500,70	-2,09%	-2,63%	-6,74%	-13,04%
<b>Alpha</b>				<b>89 bps</b>	<b>94 bps</b>	<b>72 bps</b>	

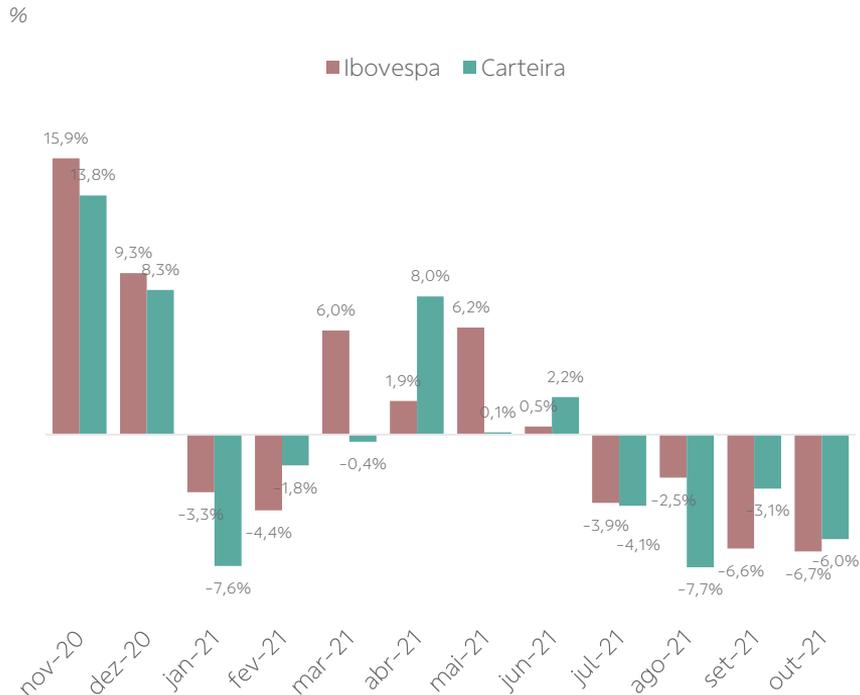
Fonte: Bloomberg, BB Investimentos | Cotações em 29/10/2021, após o fechamento do mercado

# Carteira Fundamentalista

Desempenho histórico

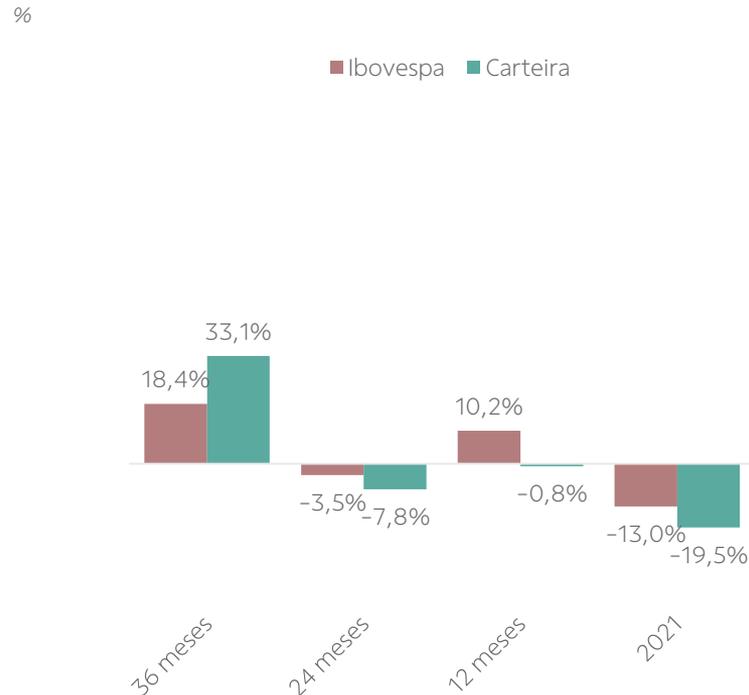


## Desempenho da Carteira Mês a Mês



Fonte: Bloomberg, BB Investimentos

## Desempenho da Carteira Acumulado



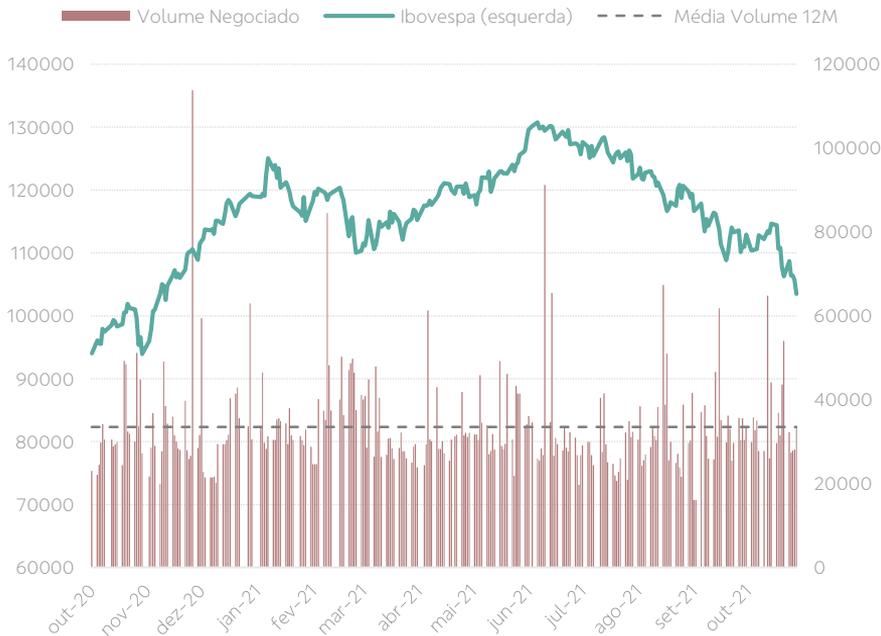
# Resumo Outubro

O Ibovespa encerrou aos 103.500 pts, uma forte queda de 6,74% no mês. Discussões sobre a situação fiscal aumentaram a desconfiança do mercado, elevaram a curva de juros e pressionaram os ativos da bolsa em geral.



## Ibovespa

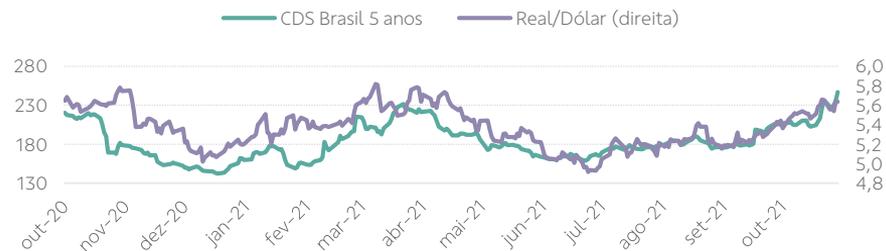
R\$ milhões/dia e pontos



Fonte: Bloomberg, BB Investimentos

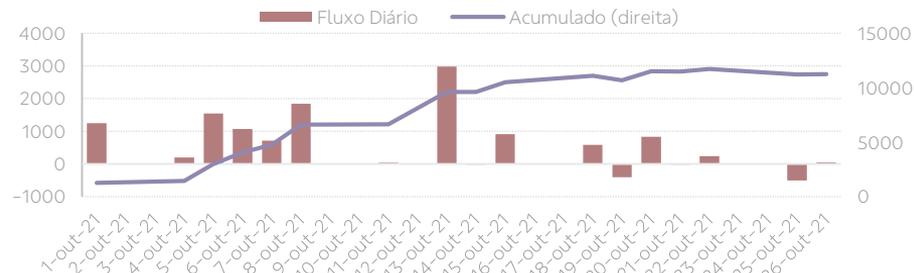
## Câmbio e CDS

R\$/US\$ e pontos



## Fluxo de capital estrangeiro

R\$ milhões



# Racional das novas recomendações

Novembro 2021

Por **Victor Penna, CNPI,**  
**Wesley Bernabé, CFA**  
e time de *research* do BB Investimentos



Diante da atual volatilidade e do cenário macroeconômico mais desafiador, a Ambev se destaca por sua disciplina financeira e eficiência operacional, além da estratégia comercial recente que se mostrou acertada.



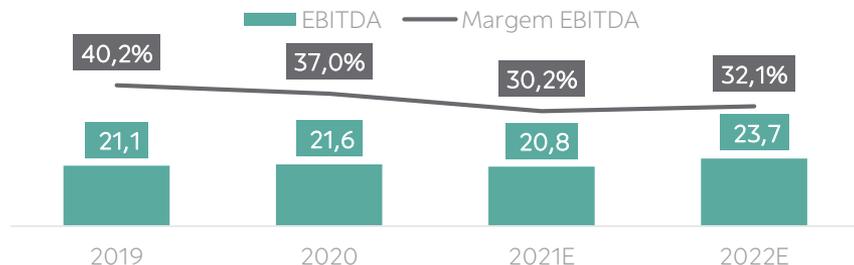
## Receita Líquida

R\$ bilhões e %



## EBITDA e Margem EBITDA

R\$ bilhões e %



Fonte: Ambev e BB Investimentos.

## Tese de Investimento

Recentemente, revisamos nossas estimativas e projeções financeiras para a Ambev para os próximos anos, e incorporamos os últimos resultados trimestrais em nossa avaliação. A companhia tem demonstrado excelente performance operacional e financeira, com recuperação de participação de mercado e crescimento robusto de volumes e receita consolidada, apesar das margens estarem pressionadas por maiores custos. Nosso [novo preço-alvo](#) é de R\$18,50 para o final de 2022 e alteramos a recomendação para **Compra**, em razão das perspectivas positivas em consequência da reabertura das economias.

Os principais pilares da tese de investimento da Ambev são: (i) a boa execução em sua estratégia de crescimento, com foco em inovações, lançamentos de novos produtos e novos meios de atender clientes e consumidores, como as plataformas digitais de vendas (Zé Delivery, BEES); (ii) retomada do consumo em bares e restaurantes e expectativa de realização de grandes eventos, como o carnaval e outras festividades, dado o avanço da vacinação e a desaceleração da pandemia; (iii) retomada gradual de margens, apesar da pressão de custos com *commodities* e maiores despesas no curto prazo; e (iv) usual disciplina financeira e eficiência operacional da companhia.

### Riscos

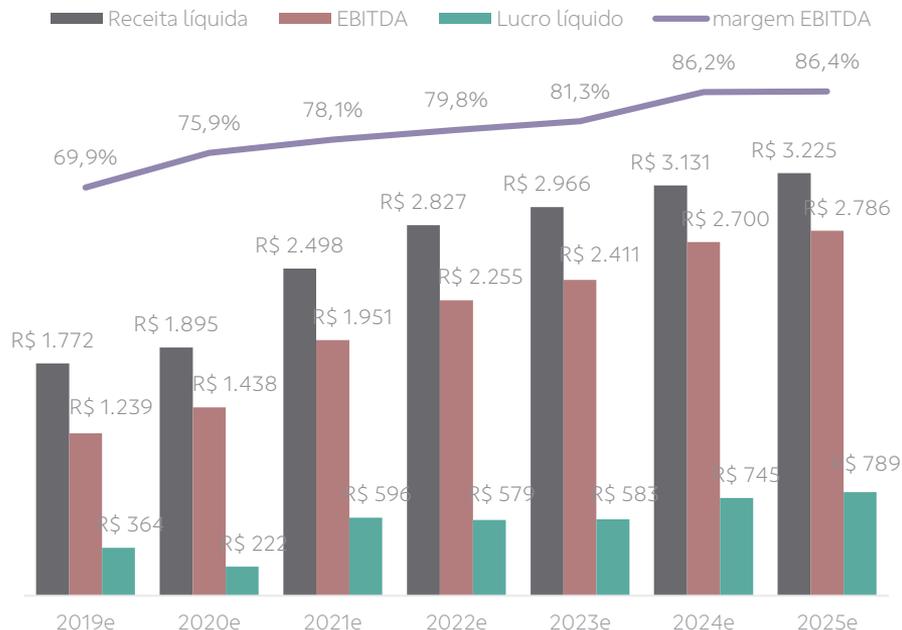
- (i) Reabertura das economias em ritmo mais lento do que o esperado;
- (ii) estratégia comercial de concorrentes limitando reajustes de preços e ganhos de participação de mercado;
- (iii) pressão inflacionária de custos em magnitude maior do que o previsto, e incapacidade de repasse aos preços de vendas;
- e (iv) piora dos indicadores macroeconômicos e de confiança do consumidor.

Reajuste de receita por IGP-M e IPCA e finalização de novos projetos turbina receita e geração de caixa, trazendo desalavancagem e perspectiva de maiores dividendos no médio prazo.



## Projeções financeiras

R\$ milhões e %



Fonte: Alupar e BB Investimentos (Obs.: projeções com base na contabilidade regulatória e consolidação por equivalência patrimonial).

## Tese de Investimento

A Alupar está na reta final do desenvolvimento dos novos projetos da mais recente fase de expansão da companhia, que licitou 8 novas concessões, das quais cinco entraram em operação recentemente e as outras três devem ser finalizadas até o fim do ano. Com isso, a empresa irá incrementar receita, geração de caixa, lucro e dividendos, ao mesmo tempo em que reduz o volume de investimentos realizados.

Além disso, os índices inflacionários IPCA e IGP-M, que reajustam anualmente sua receita, contribuíram positivamente no atual ciclo de RAP (receita da transmissão) a partir de julho. Os ativos de geração de energia estão contratados no longo prazo e as hidrelétricas contam majoritariamente com seguro GSF, protegendo a cia da escassez hídrica.

Novos projetos de geração por fontes alternativas também podem permitir contratação oportuna no atual cenário de preços altos de energia no mercado à vista.

## Riscos

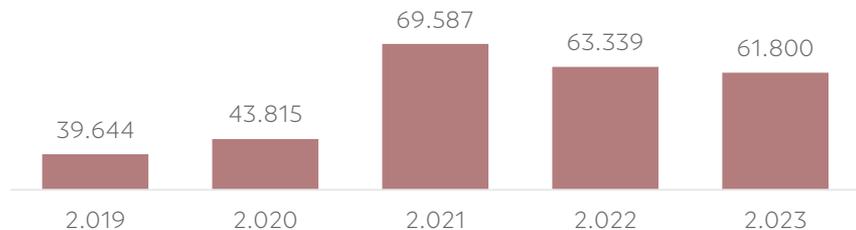
A conclusão de novos projetos podem sofrer atraso frente à nossa expectativa, e parte da dívida será impactada com alta da taxa de juros e IPCA maior.

A Gerdau segue apresentando resultados robustos, aproveitando-se da dinâmica favorável do setor de siderurgia nas regiões de operação da companhia, suportada pelo forte consumo de aço pelos setores de construção e industrial, tanto no Brasil como nos Estados Unidos.



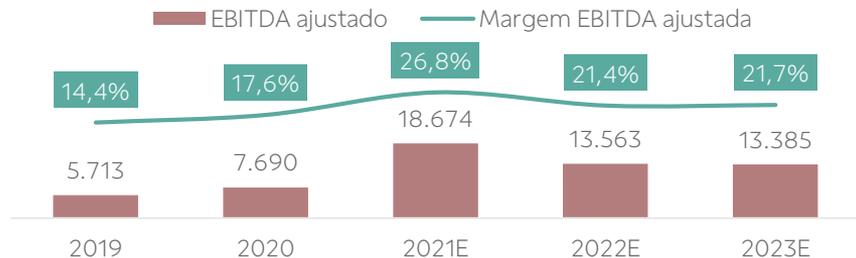
## Receita Líquida

R\$ bilhões



## EBITDA e Margem EBITDA

R\$ bilhões e %



Fonte: Gerdau e BB Investimentos.

## Tese de Investimento

Apesar da volatilidade recente dos papéis do setor de siderurgia e mineração – que deverá continuar no curto prazo, frente às incertezas relacionadas à demanda de minério de ferro e aço na China, acreditamos que os papéis da Gerdau podem continuar se destacando positivamente frente a seus pares, em função: (i) da baixa exposição ao segmento de mineração (a maior parte de sua produção de minério de ferro é destinada ao consumo próprio na produção de aço); (ii) da atuação em mercados que seguem com dinâmica favorável, como Brasil e Estados Unidos; e (iii) da expectativa de potenciais dividendos elevados.

A tese de investimento da Gerdau considera: (i) demanda por aço aquecida no curto prazo nos mercados de atuação da empresa, com normalização gradual ao longo de 2022 e balanço entre oferta e demanda global equilibrado no longo prazo; (ii) preços de aço estáveis no curto prazo, em patamares que proporcionam rentabilidade atrativa; (iii) diversificação geográfica das operações, que permite a captura de oportunidades em diferentes mercados e redução de riscos; (iv) investimentos e iniciativas da empresa para a perpetuidade dos negócios; e (v) disciplina financeira e redução da alavancagem, que possibilitam investimentos e remuneração aos acionistas.

## Riscos

(i) Deterioração do cenário macroeconômico brasileiro; (ii) ritmo de recuperação da atividade industrial aquém do esperado nas regiões de atuação da empresa; (iii) queda abrupta de preços de aço; (iv) escassez de matérias primas ou incrementos substanciais de seus custos; e (v) prolongamento da falta de componentes da cadeia automotiva.

A RaiaDrogasil possui um modelo de negócios já testado em outros cenários desafiadores, além de combinar aceleração da expansão e manutenção da rentabilidade.



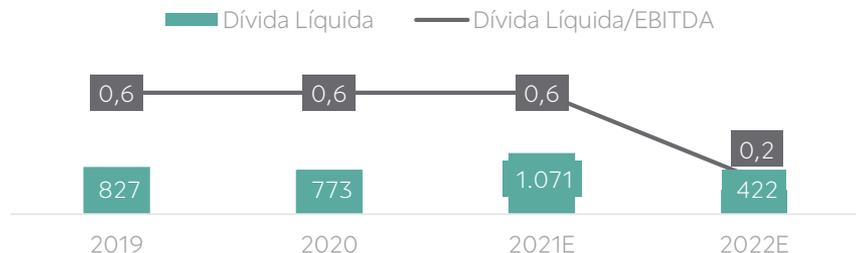
## EBITDA e Margem EBITDA

R\$ milhões e %



## Dívida líquida e Dívida líquida/EBITDA

R\$ milhões e vezes



Fonte: RaiaDrogasil e BB Investimentos.

## Tese de Investimento

Em um cenário de forte pressão sobre a renda do consumidor, papéis do setor de varejo menos cíclico, como drogarias, seguem sendo a nossa aposta. A escolha por RaiaDrogasil leva em consideração a recente revisão do plano de expansão para 2022, com adição de mais 20 lojas ao plano divulgados no ano anterior, bem como a parceria exclusiva firmada com o Cartão de Todos para acelerar a penetração da RaiaDrogasil nas classes sociais C/D.

A tese de investimentos da RaiaDrogasil consiste: (i) na sua rede de lojas geograficamente exposta por todo o Brasil, contando com mais de 2 mil pontos de vendas; (ii) desenvolvimento da estratégia omnicanal, buscando agregar cada vez mais conveniência aos seus clientes; (iii) desenvolvimento de uma plataforma focada na promoção da saúde, girando um círculo virtuoso de maior fidelidade e dispêndio por parte dos clientes; e (iv) envelhecimento populacional favorecendo o segmento de medicamentos.

## Riscos

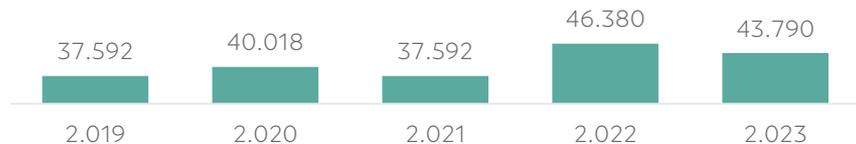
(i) Impacto de investimentos em aquisição de cliente e no desenvolvimento da omnicanalidade acima do esperado; (ii) incapacidade de abrir e operar novas lojas, com crescimento de vendas abaixo do esperado; e (iii) aumento da concorrência em decorrência da capitalização e planos de expansão anunciados por seus concorrentes nos próximos anos.

Apesar dos resultados do 3T21 aquém do esperado, entendemos que os papéis da Vale estão descontados, após a forte correção desde meados de agosto. Acreditamos que as cotações devem se recuperar gradualmente, dada a qualidade do ativo e a evolução operacional e financeira apresentada pela companhia.



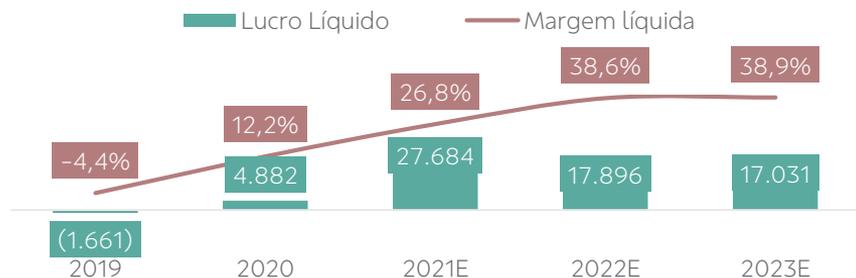
## Receita Líquida

US\$ bilhões



## Lucro Líquido e Margem Líquida

US\$ bilhões e %



Fonte: Vale e BB Investimentos.

## Tese de Investimento

A tese de investimento da Vale considera: (i) retomada da demanda de minério de ferro pela China, a despeito das interferências do governo do país na indústria siderúrgica; (ii) preços de minério de ferro desacelerando gradualmente, e retornando ao patamar normalizado no médio prazo, diante do balanço entre oferta e demanda global mais equilibrado; (iii) perspectiva de continuidade de retomada da capacidade produtiva de minério de ferro e dentro de um novo cronograma; (iv) preços de metais básicos se sustentando em patamares mais altos no curto e médio prazo; (v) impactos financeiros de Brumadinho mantidos conforme novas estimativas; (vi) avanços em ESG e demonstração contínua da empresa de preocupação com os aspectos de segurança e ambiental, embora ainda esteja perseguindo o fechamento de diversas lacunas; e (vii) alta rentabilidade e geração de caixa, proporcionando maiores retornos diante do pagamento consistente de dividendos.

## Riscos

(i) Desaceleração da atividade industrial global mais forte que o esperado, sobretudo na China e nos Estados Unidos, afetando a demanda de minério de ferro; (ii) queda significativa nos preços internacionais de minério de ferro, além de nossas projeções; (iii) incrementos substanciais de seus custos em relação ao patamar atual, incluindo os custos de carvão e logística; (iv) atrasos relevantes da retomada de capacidade produtiva de minério de ferro; (v) falha em proceder com sua estratégia para os ativos de metais básicos; e (vi) novos eventos de rompimento de barragem, embora vejamos isso como improvável.

# Disclaimer

Informações relevantes.



Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da Resolução CVM 20/2021, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB-Banco de Investimento S.A.

# Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.



## Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 – As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens					
	1	2	3	4	5	6
Catherine Kiselar	X	X	-	-	-	-
Daniel Cobucci	X	X	-	-	X	-
Geórgia Jorge	X	X	-	-	-	-
Hamilton Moreira Alves	X	X	-	-	-	-
Henrique Tomaz	X	X	X	-	-	-
Jose Roberto dos Anjos	X	X	-	-	-	-
Kamila Oliveira	X	X	-	-	-	-
Leonardo Nitta	X	X	X	-	-	-
Luciana Carvalho	X	X	X	-	-	-

Analistas	Itens					
	1	2	3	4	5	6
Mary Silva	X	X	X	-	-	-
Melina Constantino	X	X	X	-	-	-
Rafael Dias	X	X	-	-	-	-
Rafael Reis	X	X	X	-	-	-
Renato Odo	X	X	X	-	-	-
Renato Hallgren	X	X	X	-	-	-
Richardi Ferreira	X	X	-	-	-	-
Victor Penna	X	X	X	-	-	-
Wesley Bernabé	X	X	-	-	-	-

# Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.



3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

## RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

# Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe de Research



## Diretor

Francisco Augusto Lassalvia  
[lassalvia@bb.com.br](mailto:lassalvia@bb.com.br)

## Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

**Especialista:** Leonardo Nitta  
[leonardo.nitta@bb.com.br](mailto:leonardo.nitta@bb.com.br)

Catherine Kiselar  
[ckiselar@bb.com.br](mailto:ckiselar@bb.com.br)

Hamilton Moreira Alves  
[hmoreira@bb.com.br](mailto:hmoreira@bb.com.br)

José Roberto dos Anjos  
[robertodosanjos@bb.com.br](mailto:robertodosanjos@bb.com.br)

Renato Odo  
[renato.odo@bb.com.br](mailto:renato.odo@bb.com.br)

## Fundos Imobiliários

Richardí Ferreira  
[richardi@bb.com.br](mailto:richardi@bb.com.br)

## Gerente Executivo

Alfredo Savarego  
[alfredosavarego@bb.com.br](mailto:alfredosavarego@bb.com.br)

## Renda Variável

### Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva  
[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

Melina Constantino  
[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

Luciana Carvalho  
[luciana\\_cvl@bb.com.br](mailto:luciana_cvl@bb.com.br)

### Bancos e Serv. Financeiros

Henrique Tomaz, CFA  
[htomaz@bb.com.br](mailto:htomaz@bb.com.br)

Rafael Reis  
[rafael.reis@bb.com.br](mailto:rafael.reis@bb.com.br)

### Educação e Saúde

Melina Constantino  
[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

### Imobiliário

Kamila Oliveira  
[kamila@bb.com.br](mailto:kamila@bb.com.br)

### Óleo e Gás

Daniel Cobucci  
[cobucci@bb.com.br](mailto:cobucci@bb.com.br)

### Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva  
[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

### Transporte e Logística

Renato Hallgren  
[renatoh@bb.com.br](mailto:renatoh@bb.com.br)

### Utilities

Rafael Dias  
[rafaeldias@bb.com.br](mailto:rafaeldias@bb.com.br)

### Varejo

Georgia Jorge  
[georgiadaj@bb.com.br](mailto:georgiadaj@bb.com.br)

## Gerentes da Equipe de Pesquisa

Wesley Bernabé, CFA  
[wesley.bernabe@bb.com.br](mailto:wesley.bernabe@bb.com.br)

## Equipe de Vendas

Contatos  
[bb.distribuicao@bb.com.br](mailto:bb.distribuicao@bb.com.br)  
[ações@bb.com.br](mailto:ações@bb.com.br)

Gerente – Henrique Reis  
[henrique.reis@bb.com.br](mailto:henrique.reis@bb.com.br)

Denise Rédua de Oliveira  
Eliza Mitiko Abe  
Fábio Caponi Bertoluci  
Marcela Andressa Pereira  
Pedro Gonçalves  
Sandra Regina Saran

Victor Penna  
[victor.penna@bb.com.br](mailto:victor.penna@bb.com.br)

## BB Securities – London

Managing Director – Juliano Marcatto de Abreu  
Henrique Catarino  
Bruno Fantasia  
Gianpaolo Rivas  
Daniel Bridges

## Banco do Brasil Securities LLC – New York

Managing Director – Andre Haui  
Marco Aurélio de Sá  
Leonardo Jafet