

Imobiliário

Dezembro 2022

Por **André Oliveira, CNPI**



Dados de Mercado – Construção Civil

Performance das empresas de nossa cobertura.



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) 30/11/22	Variação ¹ %			Recomendação	Preço Alvo 2023e	Relatório
			No mês	No ano	Em 12 meses			
Cyrela Realt	CYRE3	14,36	-22,80	-5,42	9,74	Compra	21,30	Relatório
Direcional	DIRR3	14,80	-13,50	21,34	51,50	Compra	22,60	Relatório
JHSF Part	JHSF3	5,54	-24,52	2,26	21,41	Compra	10,30	Relatório
MRV	MRVE3	8,59	-15,62	-25,47	-18,26	Compra	19,50	Relatório
Tenda	TEND3	4,48	-26,44	-73,19	-73,76	Neutro	7,90	Relatório
Imobiliário	IMOB	687	-16,57	-5,19	0,91			
Ibovespa	IBOV	112.486	-3,06	7,31	10,37		143.000 ²	

IBOV x IMOB

Base 100



O índice Imobiliário (IMOB) variou -16,5% em novembro, performance -13,5 p.p. abaixo do IBOV.

Todas as companhias de nossa cobertura performaram em campo negativo, mas destacamos resiliência da Direcional (+3,07 p.p. vs IMOB), mantendo variação positiva no ano em mais de 21%.

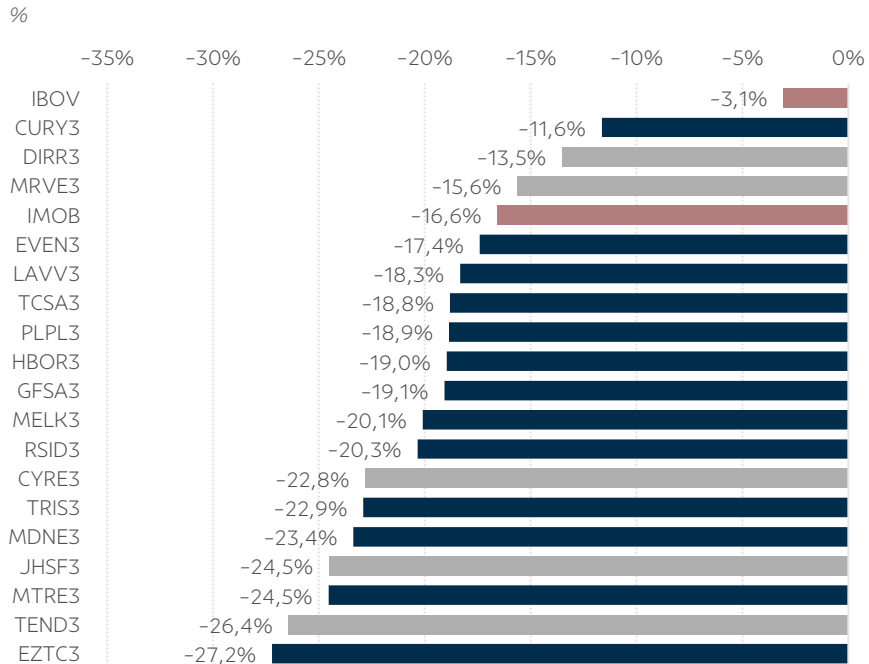
Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos | ¹Com base no fechamento de 30/11/2022; ²Alvo para 2023e.

Dados de Mercado – Construção Civil

Setor é penalizado por incertezas em relação à política fiscal para 2023.



Desempenho Novembro (até 30/11/2022)



Resumo

O IMOB fechou o mês de novembro com forte desvalorização de 16,6% ante um recuo de 3,1% do IBOV no mês.

Novembro, primeiro mês após eleições, foi marcado pelo encerramento da temporada de resultados, que consideramos neutro, mas que também contou com os debates a respeito da política fiscal para 2023 como principal driver no mês. A curva de juros se elevou em quase todos os vértices, pressionando a bolsa e principalmente os setores mais cíclicos, como de construção civil.

Diferente de meses anteriores, observamos um recuo nos indicadores de atividade e confiança, com permanente tendência de desidratação de saldo da Poupança e elevação dos estoques no segmento de Médio e Alto Padrão.

Além disso, o INCC, que vinha de quedas nos meses anteriores, voltou a se elevar, impactado pelo segmento de mão de obra, diferente do observado em 2021, que contou com grande impacto dos preços dos materiais.

Por outro lado, o desemprego atingiu menor patamar desde 2015 e o Rendimento Médio da população cresceu mais de 6% em relação a 2021, somado à expectativa de novos ajustes no Programa Habitacional para 2023, pauta positiva, em nossa visão, para o setor imobiliário.

A temporada de resultados do 3T22 confirmou nossa opinião para as companhias de nossa cobertura, que contou com Direcional e Cyrela como destaques positivos, e MRV focando em recuperar rentabilidade na sua principal operação aqui no Brasil. [Confira aqui.](#)

Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos.

Indicadores de Atividade

Atividade | Nível de Atividade e Expectativa recuam no mês, perdendo força também na comparação anual.



Seguindo sequência do mês de setembro, o Nível de Atividade recua e atinge 50 pontos em outubro (-3,4 pts m/m), perdendo também na comparação anual (-1,7 pts). O sub indicador Construção de Edifícios variou -3,1 pontos m/m, alcançando 51,5 pontos.

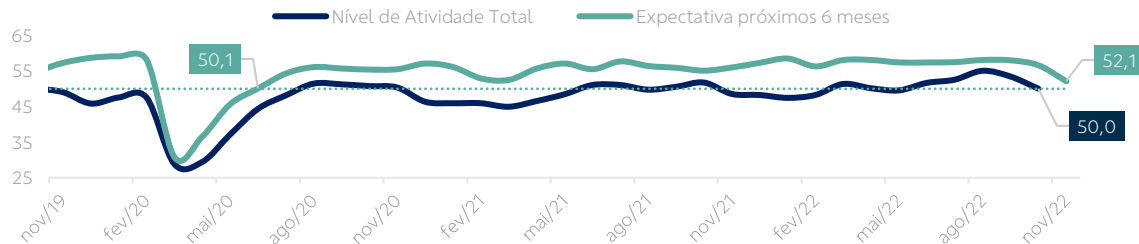
Pelo terceiro mês seguido, o Indicador de Expectativas para os Próximos 6 meses do mês de novembro recuou 4,5 pts m/m, atingindo 52,1 pontos (-3,9 pts a/a), bastante pressionado pelo sub indicador de Construção de Edifícios, que variou -6,3 pts m/m para 53 pontos (-3,9 pts a/a), menor patamar desde junho de 2020

Assim como os demais indicadores, a Intenção de Investimento para os próximos 6 meses variou 1,5 pt e alcançou 44,8 pontos (+0,3 pts a/a), mas permanece acima de sua média histórica de 36,4 pontos. Já a Utilização da Capacidade Operacional (UCO) permanece em 68% (+3 p.p. a/a) pelo quarto mês seguido.

Fonte: CNI e BB Investimentos

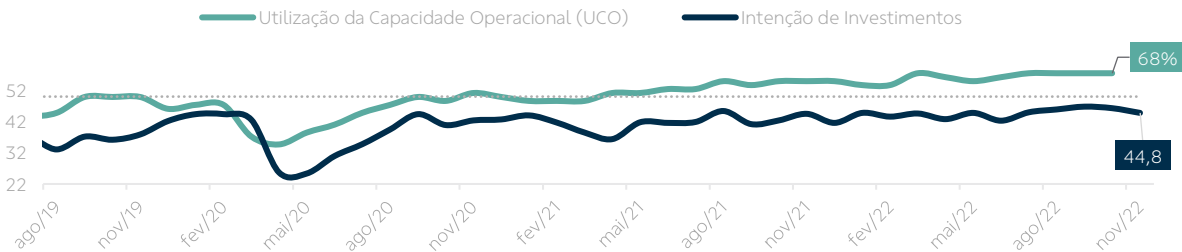
Nível de Atividade Atual e Expectativa Próximos 6 meses

Evolução do Nível de Atividade. Acima de 50 indica aumento do nível de atividade



Intenção de Investimentos

% e índices de 0 a 100 pontos.



Dados de Confiança

Em novembro, o Índice de Confiança da Construção (ICST) variou -5,3 pontos, enquanto o Índice de Expectativas desacelerou para 94,4 pontos, perdendo o patamar neutro de 100 pontos.



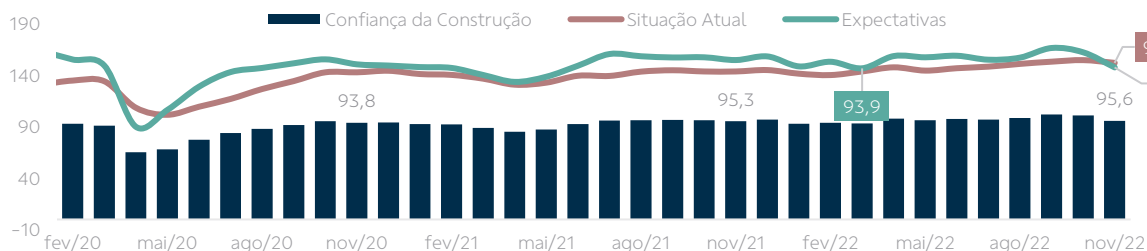
No mês de novembro, o índice de Confiança da Construção (ICST), medido pelo FGV Ibre, apresentou expressivo recuo de 5,3 pontos,, após dois meses acima do patamar de 100 pontos, e atingiu 95,6 pontos, mas permanece acima do apresentado no mesmo período de 2021 (+0,3 pts a/a).

O nível de Situação Atual, após meses de alta, também recuou para 97 pontos (-1,6 pts m/m e +5 pts a/a), assim como o Nível de Expectativas que variou -8,8 pontos m/m, perdendo o patamar neutro de 100 pontos (considerado nível neutro para o indicador) e alcançou 94,4 pontos (-4,3 pts a/a), menor patamar desde março de 2022.

O Nível de Utilização da Capacidade da Construção (NUCI) variou +2,1 p.p. em novembro ante outubro, para 79,2%, maior nível em 2022 e nos últimos 12 meses.

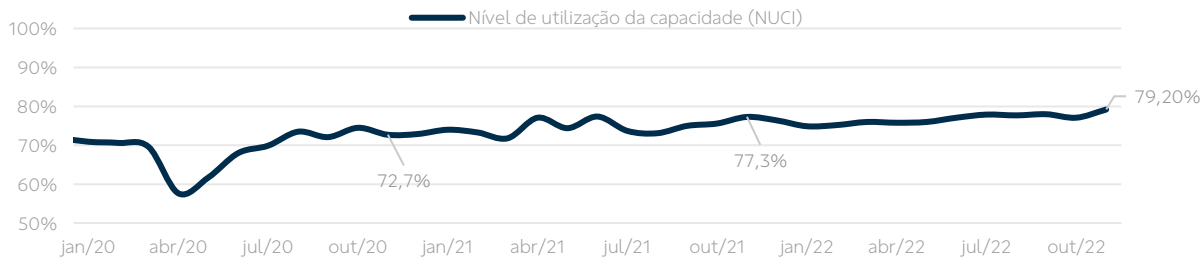
Índice de Confiança do Construção (ICST)

pontos



Nível de utilização da capacidade (NUCI)

%



Fonte: FGV Ibre e BB Investimentos

Indicadores de Atividade

Atividade | Vendas MAP (Médio e Alto Padrão) aceleraram, mas não impedem elevação de estoque, que atinge maior patamar no ano. Já em CVA (Casa Verde Amarela), lançamentos e vendas 12m recuam na visão mensal e anual.



No dia 14/11/2022, a Abrainc/FIPE divulgou dados referentes ao mês de agosto de 2022.

Os lançamentos 12m recuaram e somaram mais de 147 mil unidades (-1,09% m/m e +0,37% a/a). No entanto, foram vendidas 156 mil unidades em 12 meses, avanço de 0,65% em relação aos 155 mil do mês de julho e +3,76% frente ao mesmo período de 2021, evidenciando um cenário mais favorável para a compra de imóveis.

Assim como em julho, as Distratos em relação às entregas se mantiveram próximo do patamar de 20% em agosto, mas ainda bem abaixo na comparação anual (-11,6 p.p. a/a).

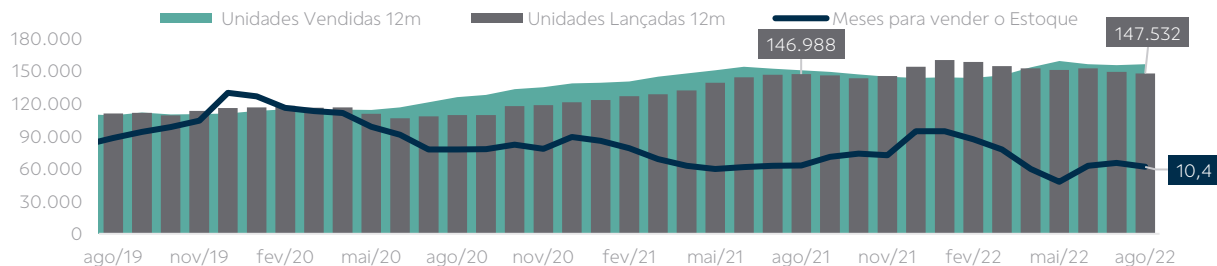
Em uma análise por segmentos, o MAP (Médio e Alto Padrão) lançou mais de 3,3 mil unidades em agosto, atingindo a marca de 66 mil unidades em 12 meses (-1,2% m/m e +68,8% a/a). As vendas somaram mais de 42,7 mil unidades em 12 meses (+3,5% m/m e +65,6% a/a) e o nível de estoques avançaram a 59,5 mil unidades (+2% m/m e +55,4% a/a), maior patamar no ano.

No segmento Econômico (CVA), foram lançadas mais de 5 mil unidades em agosto, com lançamentos 12m recuando 1% m/m e alcançando 81,2 mil unidades (-24,3% a/a). Vendas 12m alcançaram quase 110,3 mil unidades (-0,6% m/m e -9,8% a/a). Estoques foram de 85 mil unidades, uma variação de -2,8% em relação ao mês anterior, mas quase 19% abaixo do apresentado em julho de 2021.

Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

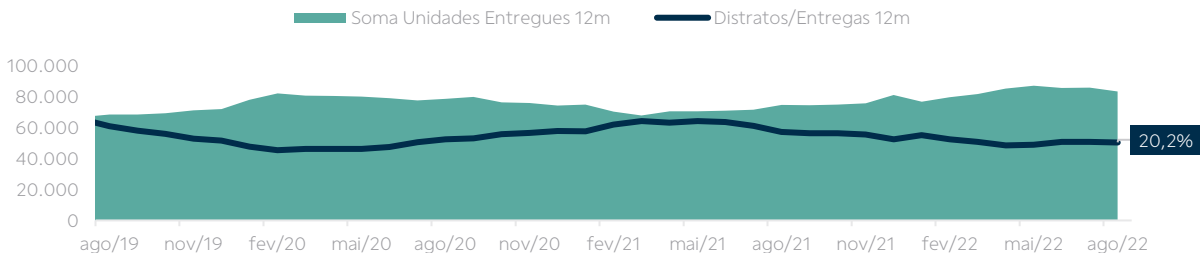
Vendas e Duração de Estoque (dados nacionais)

Unidades e meses



Entregas e Distratos (dados nacionais)

Unidades e %



Funding e Novas Contratações

Originação | Com cenário macro desfavorecendo e taxa de juros elevada, a captação líquida de poupança segue tendência de queda. Arrecadação e contratações FGTS em patamares saudáveis.



Conforme divulgado pela Abecip, o saldo de poupança permanece pressionado e apresentou captação líquida 12 meses negativa de mais de R\$ 85 bilhões em setembro. Apesar desse movimento mais intenso desde setembro de 2021, o saldo da poupança continua em patamar acima da barreira de R\$ 700 bilhões, com variação de -4,3% na comparação anual.

Conforme dados do Banco Central e FGTS, a variação de contratações PJ últimos 12 meses (até outubro) foi de +31,6% no caso das PJ e +0,1% para pessoa física.

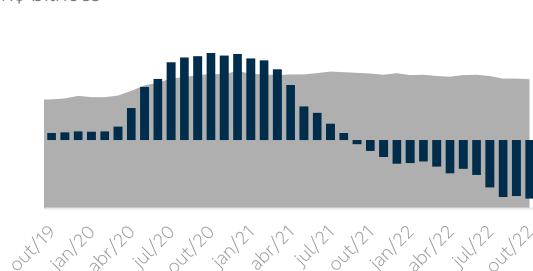
As contratações últimos 12 meses com recursos do FGTS alcançaram R\$ 57,1 bilhões em novembro de 2022, estável em relação ao mês anterior (+0,1% m/m) e +18,3% superior a/a.

Já a Arrecadação 12m foi de R\$ 29,7 bilhões (-0,5% m/m e +114% a/a) em outubro de 2022, se mantendo em patamar elevado.

Fonte: Abecip, Bacen, FGTS e BB Investimentos | (*) Considera recursos do SBPE e FGTS

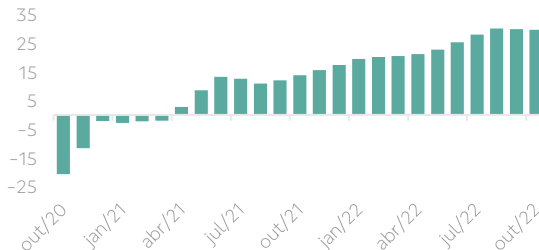
Saldo da Poupança e Captação Líquida

R\$ bilhões



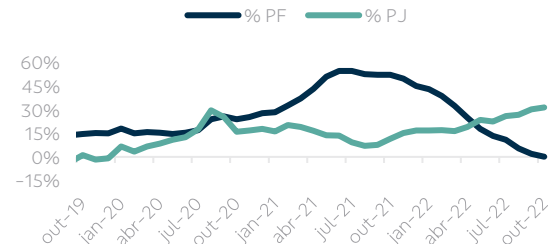
FGTS – Arrecadação 12m

Total | R\$ bilhões



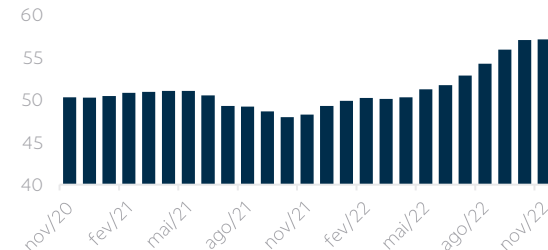
Variação Contratações 12m*

%



FGTS – Contratações 12m

(Habitação e Pró-Cotista) | R\$ bilhões



Dados de Crédito e de Emprego

Setor de Construção cria pouco mais de 5 mil vagas de empregos em outubro, ancorando boa parte da queda no número de vagas criadas no mês. Taxas de juros permanecem controladas apesar de Selic elevada.



De acordo com o Banco Central (Bacen), as taxas de juros de financiamento PF recuou 0,10 p.p. m/m para 10% e PJ permaneceu estável em 11%.

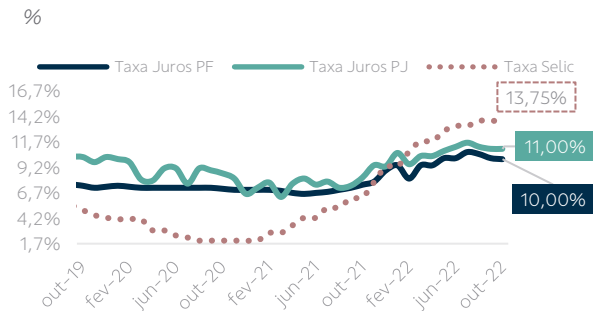
A taxa de inadimplência da PF foi de 1,5% em outubro, uma variação de +0,1 p.p m/m em relação a setembro; já a inadimplência PJ se manteve estável em relação ao mês anterior, em 1%, mas ainda abaixo em relação a setembro de 2021 (-0,0 p.p. m/m e -2,30 p.p. a/a).

Conforme divulgado pelo CAGED, o Brasil criou 159 mil vagas de emprego em setembro de 2022, um recuo em relação aos 259 mil de setembro e 247 mil de outubro de 2021. Foram 2.283 mil no acumulado 12 meses (-3,70% m/m e -22,67% a/a).

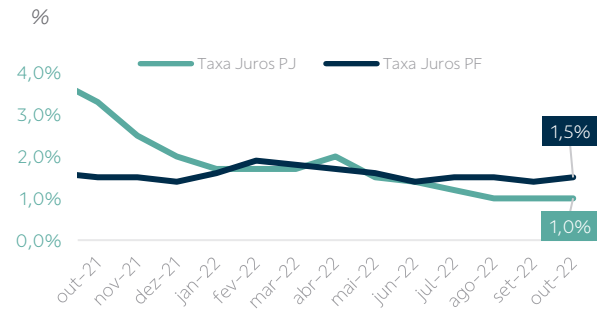
No setor de construção, para o mesmo período, o saldo líquido de outubro desacelerou em relação aos últimos meses, para 5,3 mil vagas criadas em outubro, acumulando 243 mil nos últimos 12 meses (-4,20% m/m e -4,61% a/a). O setor foi responsável por 3,3% do total de vagas criadas em outubro, bem abaixo do apresentado nos meses anteriores que giravam em torno de 12%, e 10,5% em 12 meses.

Fonte: Bacen, Ministério do Trabalho e BB Investimentos

Habitação – Taxas de Juros

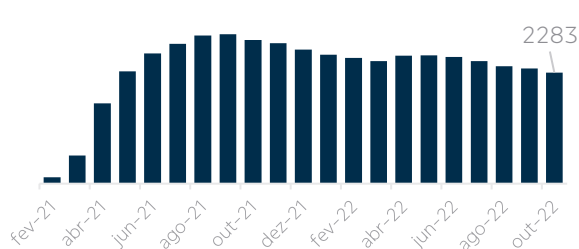


Habitação – Taxa de Inadimplência



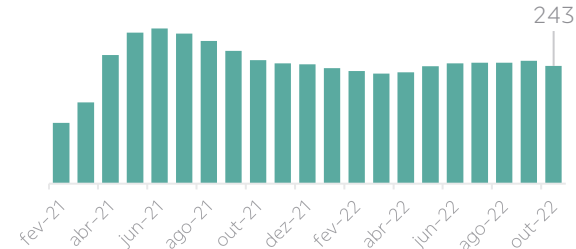
Vagas de Emprego – Variação líquida

Todos os setores | milhares | 12m



Vagas de Emprego – Variação líquida

Construção Civil | milhares | 12m



Desemprego e Renda

Desemprego em queda e evolução de rendimento adicionam mais oportunidade à população.

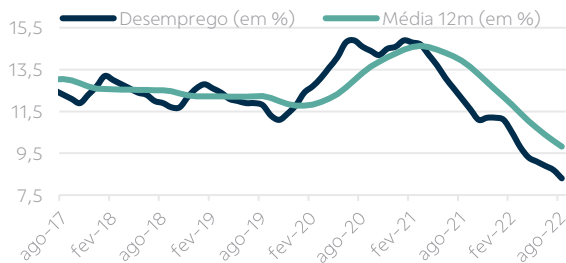


Conforme divulgado pelo IBGE, o desemprego no foi de 8,3% no trimestre (ago-out 2022), melhor indicador desde março de 2015. Além disso, o Rendimento Médio da população também variou +0,60% em outubro (ago-out 2022) em relação ao mês anterior e +6% em relação ao mesmo período de 2021. Somados, esses indicadores indicam melhor oportunidade para a população na compra de imóveis.

Conforme dados do Banco Central, apesar dos indicadores positivos acima, o Comprometimento de Renda Global avança pelo terceiro mês seguido e atinge 28,7% em setembro, e 26,6% sem Financiamento Imobiliário.

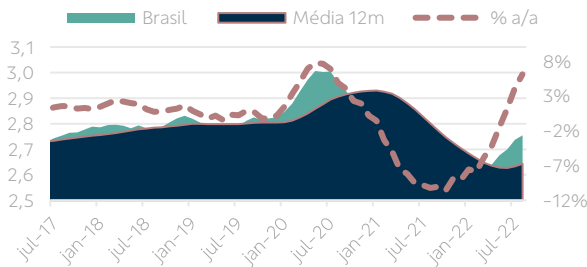
Desemprego

Trimestral móvel em Milhões R\$ | Relação %



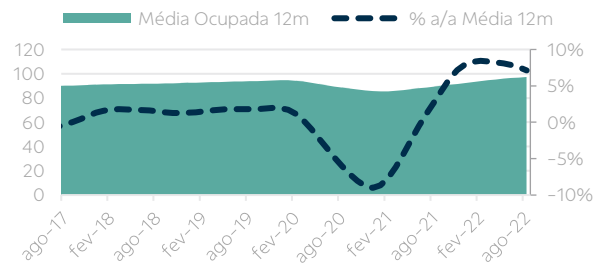
Rendimento médio

Trimestral móvel em mil R\$



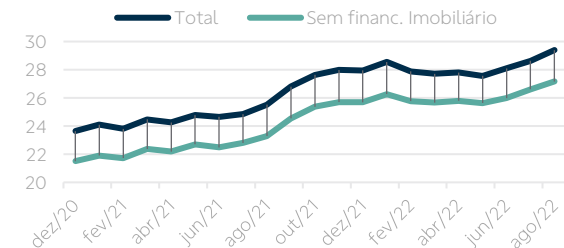
Ocupação

Trimestral móvel em mil R\$



Comprometimento de Renda

Mensal em %



Fonte: IBGE, CBIC e Bacen

Índice de Preços

O Índice Nacional de Custo da Construção (INCC-M) acelerou ante outubro, atingindo 0,14% em novembro e 9,44% em 12 meses, rompendo o patamar de dois dígitos que permanecia desde janeiro de 2021.



INCC-M

Após quatro meses de queda, o INCC-M de novembro variou +0,10 p.p. ante o mês anterior, para 0,14%, acumulando 9,44% em 12 meses (-0,62 p.p. m/m e -4,59p.p. a/a).

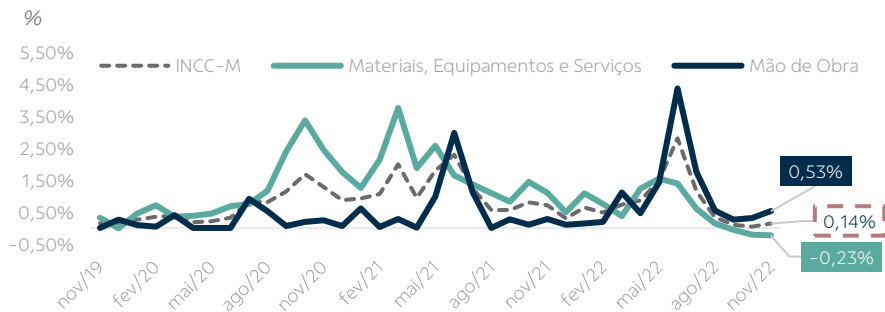
O indicador Materiais, Equipamentos e Serviços foi de -0,23% em outubro, recuo de 0,02 p.p. em relação a outubro, acumulando 7,35% em 12m (-1,44p.p. m/m e -12,27 p.p. a/a). Já o Indicador Mão de Obra apresentou variação de +0,53% em novembro, avanço de +0,25% em relação a outubro e, com isso, acelera na ótica 12m com 11,69% acumulados (+0,27 p.p. m/m e +4,92 p.p. a/a).

Os municípios do Rio de Janeiro e São Paulo registraram deflação de 0,31% e 0,18%, respectivamente, enquanto Brasília registrou +2,12% em novembro.

Em novembro, revertendo deflação de 0,27% em outubro, Tubos e conexões de PVC foi o item de maior impacto no indicador com inflação de 1,31% no mês. Na sequência, o Ajudante Especializado (+0,58%), Carpinteiro (+0,57%) e o Pedreiro (+0,55%) contribuíram pra elevação do indicador geral.

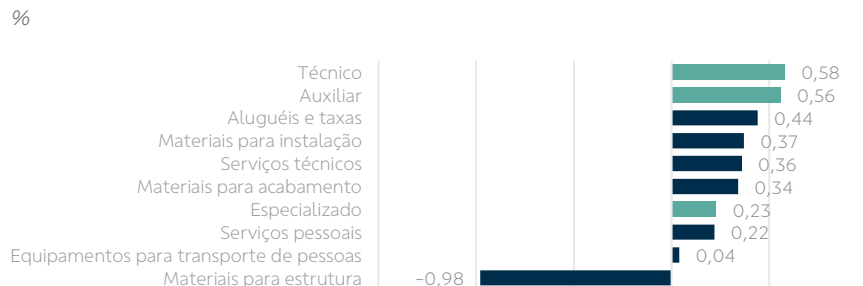
Por outro lado, Vergalhões e Arames de Aço Carbono, e Tubos e Conexões de Ferro e Aço, materiais muito usados, tiveram deflação de -4,42% e -0,89% no mês.

Índice Nacional de Custo de Construção (INCC-M)



Fonte: FGV Ibre e BB Investimentos

Variações Percentuais Segundo Estágios



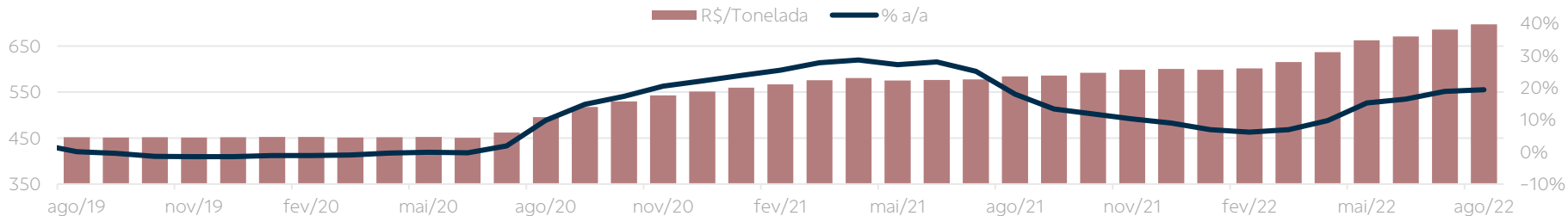
Dados de Aço e Cimento

Apesar de preços permanecerem em patamar elevado, crescimento (a/a) está mais contido, trazendo maior previsibilidade para as companhias.



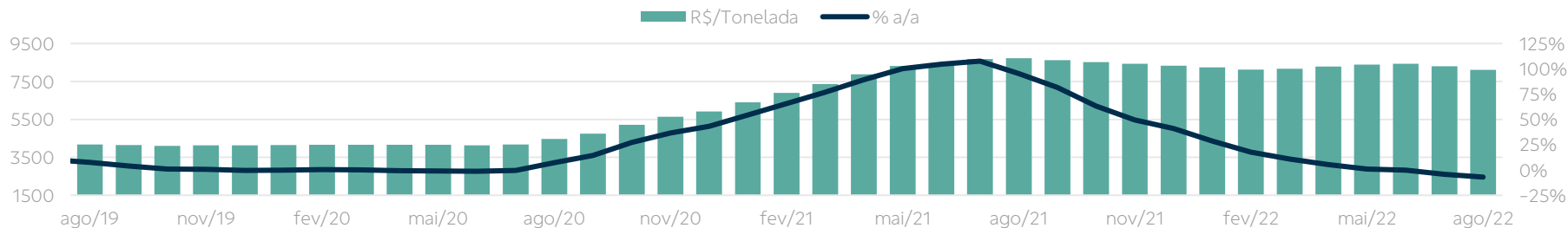
Cimento Portland 32

R\$ por tonelada e % evolução a/a



Aço CA 50 (10mm)

R\$ por tonelada e % evolução a/a



Fonte: CBIC e BB Investimentos

Temporada de Resultados

3T22 | Clique no nome da empresa para acessar o relatório completo



Cyrela

Média e Alta Renda

Mostrando que o pior já passou, a Cyrela lançou e vendeu mais que no mesmo período de 2021, bem como adotou estratégias de exclusividade de empreendimentos e ajustes de preços para ganhar 2,6 p.p. de Margem Bruta e alcançar 33,9%, o que consideramos positivo para buscar superar a marca de 34% em 2023.

Com caixa líquido e banco de terrenos robusto, a Cyrela se prepara para navegar bem um cenário mais favorável de inflação mais contida e início dos cortes de juros em 2023.

Fonte: BB Investimentos e companhias

Direcional

Econômico e Média Renda

A Direcional traz outro trimestre de recordes em lançamentos e vendas que, somados aos ajustes de preços e boa gestão de obras, permitiu que a companhia reportasse Margem Bruta de 34,6%, o que consideramos saudável.

O EBITDA recuou em relação ao trimestre passado, diante de ajustes de salários e PLR, mas que foi compensando por eventos não recorrentes que resultaram em um Resultado Financeiro positivo.

Com isso, A Direcional reportou Lucro Líquido 50% acima do apresentado em 2021.

JHSE

Alta Renda

A JHSF vem fazendo mudanças no mix de produtos de incorporação, o que altera a forma de recebimento e traz margens menores. Contudo, em nossa opinião, esse fator não modifica a visão positiva que temos da companhia.

As operações ligadas ao consumo aceleraram ante aos anos de 2021 e 2019 (pré-pandemia), fruto da estratégia da companhia em produtos exclusivos para um público menos sensível aos ajustes de preços.

Por fim, o Aeroporto, com operação mais madura, segue o plano de expansão e vem ganhando notoriedade dentro do resultado da companhia.

MRV

Econômico, Média Renda e Multi-Family

Em um trimestre marcado por ausência de lançamentos e vendas das operações da RESIA nos EUA, a MRV trouxe um resultado misto em nossa opinião.

Agora, a MRV concentra seus esforços para recuperar rentabilidade no seu principal negócio, que é a de incorporação de imóveis para classes de menor renda. Com ajustes do CVA, a MRV ajustou preços dos imóveis e já mostra avanço na Margem Bruta de novas vendas.

Com isso, encerrou o trimestre com Lucro Líquido de R\$ 1,5 milhão (-98,9% t/t e -97,3% a/a)

Tenda

Econômico

A Tenda é uma das principais companhias que atuam no Programa Casa Verde Amarela e, embora o programa tenha tido ajustes importantes nos últimos meses, a Tenda apresentou resultados fracos em nossa opinião.

Os lançamentos e vendas recuaram nesse trimestre, mas com ajustes nos preços dos imóveis, o que consideramos positivo. Apesar disso, as vendas antigas com margens comprimidas ainda estão pesando no recebimento.

No fim, com endividamento elevado e forte impacto no Resultado Financeiro, a Tenda reportou prejuízo de R\$ 210 milhões.



Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



bb.com.br/analises



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo
e Negócios



bb.com.br/carteirasugerida



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
André Oliveira	x	x	-	-	-	-

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 BB-BI

Francisco Augusto Lassalvia
lassalvia@bb.com.br

Head de Private Bank

Julio Vezzano
juliovezzano@bb.com.br

Gerente Executiva

Karen Ferreira
karen.ferreira@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Educação e Saúde

Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Imobiliário

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financeiros

Luan Calimerio
luan.calimerio@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo e Shoppings

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richard Ferreira
richardi@bb.com.br

Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

Especialista: Leonardo Nitta
leonardo.nitta@bb.com.br

Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br

Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br

José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br

Renato Odo
renato.odo@bb.com.br

BB Securities - London

Managing Director – Tiago Alexandre Cruz
Henrique Catarino
Bruno Fantasia
Gianpaolo Rivas
Niklas Stenberg

Banco do Brasil Securities LLC – New York

Managing Director – Andre Haui
Marco Aurélio de Sá
Leonardo Jafet