



 **BB INVESTIMENTOS**

# Imobiliário

Fevereiro 2023

Por André Oliveira, CNPI



# Dados de Mercado – Construção Civil

Performance das empresas de nossa cobertura.



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) 31/01/23	Variação <sup>1</sup> %			Recomendação	Preço Alvo 2023e	Relatório
			No mês	No ano	Em 12 meses			
Cyrela Realt	CYRE3	15,18	16,14%	16,14%	-9,74%	Compra	21,30	<a href="#">Relatório</a>
 Direcional	DIRR3	15,97	2,11%	2,11%	27,24%	Compra	22,60	<a href="#">Relatório</a>
JHSF Part	JHSF3	5,15	3,62%	3,62%	-15,84%	Compra	10,30	<a href="#">Relatório</a>
MRV	MRVE3	7,02	-7,63%	-7,63%	-45,50%	Compra	19,50	<a href="#">Relatório</a>
Tenda	TEND3	4,78	13,27%	13,27%	-70,14%	Neutro	7,90	<a href="#">Relatório</a>
Imobiliário	IMOB	706	7,05	7,05	-11,62			
Ibovespa	IBOV	113.431	3,37	3,37	1,15		133.000 <sup>2</sup>	

## IBOV x IMOB

Base 100



O índice Imobiliário (IMOB) variou +7,05% em janeiro, performance +3,6 p.p. acima do IBOV.

Destaque para a Cyrela e Tenda, que performaram +9 p.p. e +6 p.p. acima do índice Imobiliário.

Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos | <sup>1</sup>Com base no fechamento de 31/01/2023; <sup>2</sup>Alvo para 2023e.



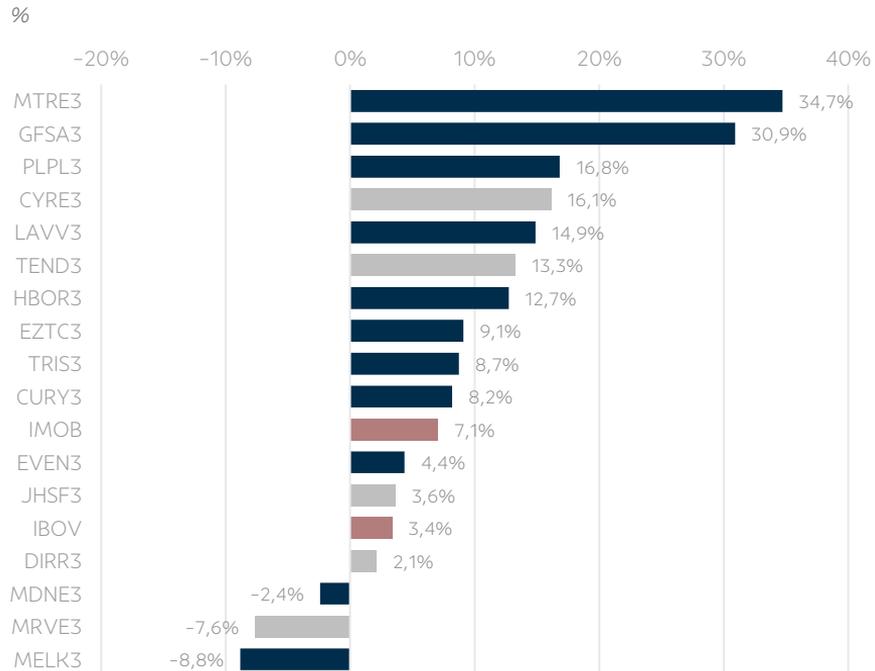
Companhia selecionada para a Seleção BB 2023 | Link para relatório completo.

# Dados de Mercado – Construção Civil

Conjuntura mais branda favorece setor em janeiro.



## Desempenho Janeiro (até 31/01/2022)



Fonte: AE Broadcast, Economatica e BB Investimentos

## Resumo

Com ambiente macro mais calmo, o índice IMOB finalizou o mês com variação de +7,1%, acima do IBOV que avançou +3,4%. Apesar disso, internamente, o mercado está em compasso de espera quanto à definição de âncoras fiscais e dos encaminhamentos para uma reforma tributária.

O mês de janeiro foi marcado pela expectativa do anúncio do novo secretário de habitação, com o nome de Hailton Madureira sendo cogitado, funcionário de carreira do Tesouro Nacional, bem como anúncio – que não aconteceu – do novo modelo do Casa Verde e Amarela (futuro Minha Casa Minha Vida), mas que deverá ganhar novas discussões nos próximos meses.

Além disso, todas as companhias de nossa cobertura divulgaram prévias que, em nossa opinião, foram mistas. Direcional se mantém com operacional forte e preparada para surfar os ajustes do programa CVA realizados ainda em 2022. Cyrela seguiu lançamentos, mas vendeu bem, o que favorece controle de estoques. Por outro lado, MRV voltou a acelerar lançamentos, mas vendas não acompanharam, justificadas pela companhia por lançamentos tardios, além de eventos como eleições e Copa do Mundo, e que deverão ser compensadas no 1T23. Já Tenda, que vinha com um operacional fraco, acelerou em lançamentos e vendas, com ganhos de preço médio e velocidade de vendas. Por fim, a JHSF teve desempenho positivo em vendas de incorporação e ganhos de escala por meio do aumento de preço nos segmentos de shopping, gastronomia e hospitalidade.

No setor, indicadores de confiança se deterioraram, impulsionadas por preocupações a respeito das taxas de juros elevadas. Ainda em janeiro, foram fechadas mais de 400 mil vagas de empregos, sendo 17% do setor de construção. Por outro lado, indicadores de inflação mais favoráveis compensam parcialmente dados negativos citados anteriormente. Além disso, contratações com FGTS apresentam alta pelo 10º mês seguido.

# Indicadores de Atividade

Atividade | Indicadores de atividade e de expectativa seguem em queda e indicam maior pessimismo do mercado.



Pelo quarto mês seguido, o **Nível de Atividade** recua e atinge 46,6 pontos em dezembro (-1,6 pts m/m e -1,60 pts a/a), ficando abaixo da faixa neutra de 50 pontos, o que indica retração da atividade em dezembro em relação a novembro. Esse movimento é explicado pela queda das atividades dos sub indicadores de **Construção de Edifícios**, que nos últimos quatro meses recuou mais de 9 pts, atingindo 46,9.

O indicador de **Expectativas para os Próximos 6 meses** do mês de janeiro recuou pelo quinto mês seguido, (-1 ponto m/m), atingindo 49,6 pontos (-6,2 pts a/a), menor patamar desde junho de 2020 (início da pandemia) e ficando abaixo do patamar neutro de 50 pontos, que indica uma desaceleração.

Assim como os demais indicadores, a **Intenção de Investimento** para os próximos 6 meses variou negativamente no mês (-3,0 pts m/m) e alcançou 38,5 pontos (-6,3 pts a/a), menor patamar desde abril de 2021, quando reportou 36,4 pontos.

Assim como em novembro, a **Utilização da Capacidade Operacional (UCO)** recuou, dessa vez em -2 p.p. para 65% (-1 p.p. a/a) em dezembro, voltando ao patamar de fevereiro de 2022, mas acima da média histórica de 62,2%.

Fonte: CNI e BB Investimentos

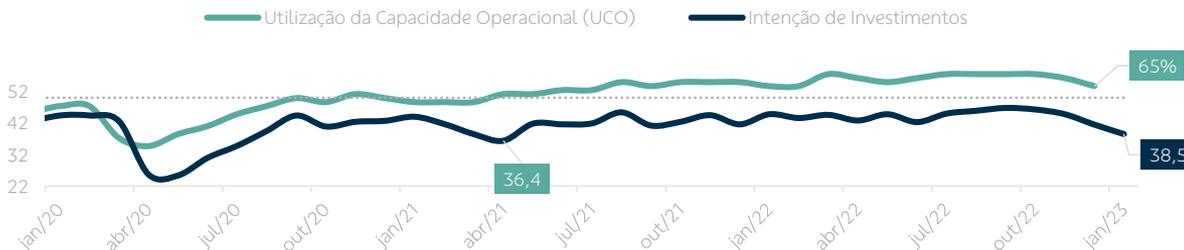
## Nível de Atividade Atual e Expectativa Próximos 6 meses

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



## Intenção de Investimentos

% e índices de 0 a 100 pontos.



# Indicadores de Atividade

Taxa de Juros segue na liderança do ranking de principais preocupações para a indústria da construção.

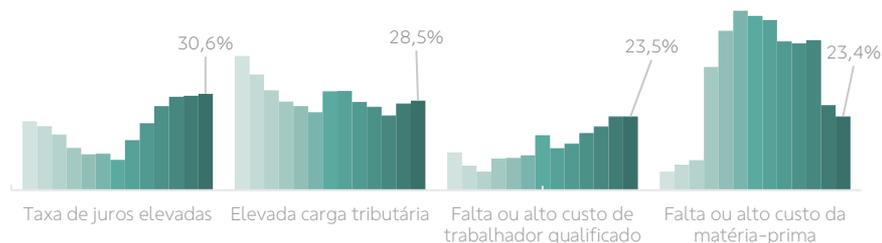


De acordo com a Sondagem da Indústria da Construção elaborado pelo CBIC e CNI, a taxa de juros elevada vem há seis trimestres em elevação e é o principal problema (30,6%) que a indústria da construção enfrenta no quarto trimestre de 2022, seguido da elevada carga tributária (28,5%). Já a falta ou alto custo da matéria-prima (23,4%), que liderou muitos trimestres em 2022 e 2021, perdeu posições, mas segue como quarto item que mais preocupa o setor.

Em janeiro de 2023, o Índice de Confiança do Empresário (ICEI) da Construção variou -1,1 ponto em relação a dezembro para 49,9, e rompeu o patamar neutro de 50 pontos, indicando uma falta de confiança do empresário da construção. Esse movimento de queda se estende desde setembro de 2022, quando atingiu níveis elevados de 62,7 pontos, um recuo de 13,1 pontos no período.

## Principais Problemas para a Indústria da Construção

Trimestral de 4T19 até 4T22 em % de indicação dos empresários



Fonte: CNI e BB Investimentos

## ICEI - Índice de Confiança do Empresário Industrial

De 0 a 100 pontos



# Dados de Confiança

Em janeiro, indicadores de confiança recuam diante de maior pessimismo em relação a taxas de juros, mas compensado parcialmente por ambiente de custos mais estáveis.



No mês de janeiro, o índice de **Confiança da Construção** (ICST), medido pelo FGV Ibre, apresentou novo recuo, dessa vez em 1,7 pontos e atingiu 93,6 pontos, menor patamar desde março de 2022 (92,9 pts), mas ainda acima do mesmo período de 2022 (+0,8 pts a/a). Esse movimento é fruto de um maior pessimismo com taxas de juros, com incertezas a respeito do início de corte, mas parcialmente compensado por custos de matéria prima mais estáveis.

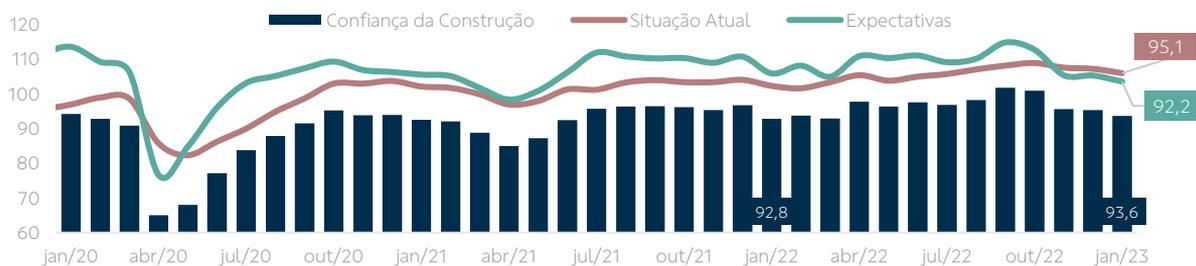
Esse pessimismo também é observado no indicador de **Situação Atual**, que variou -1,5 pt m/m para 95,1 pontos, assim como o **Nível de Expectativas**, que variou -2,1 pontos m/m, permanecendo abaixo do patamar neutro de 100 pontos (considerado nível neutro para o indicador) e alcançou 92,2 pontos (-6,5 pts a/a), menor patamar desde maio de 2021, quando atingiu 89 pts.

O **Nível de Utilização da Capacidade da Construção** (NUCI) variou +0,6 p.p. em dezembro ante novembro, para 78,9%, permanecendo acima do mesmo período de 2021 (+4 pts a/a).

Fonte: FGV Ibre e BB Investimentos

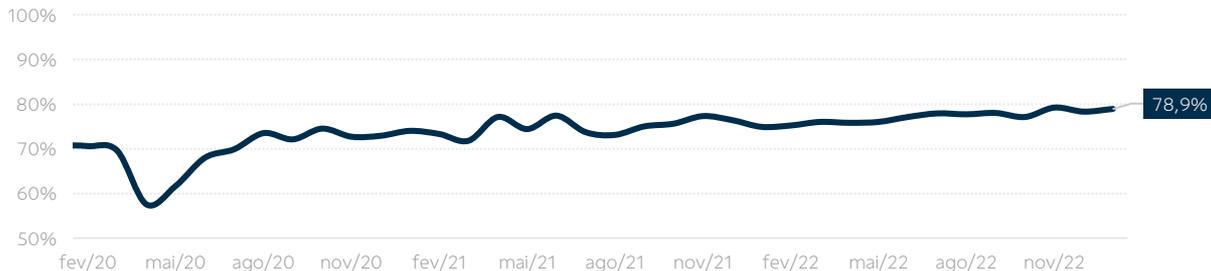
## Índice de Confiança do Construção (ICST)

pontos



## Nível de utilização da capacidade (NUCI)

%



# Indicadores de Atividade

Atividade | Lançamentos recuam, mas vendas crescem pelo terceiro mês seguido. Distratos por entregas no melhor nível desde junho 2020.



No dia 13/01/2023, a Abrainc/FIPE divulgou dados referentes ao mês de outubro de 2022.

Após dois meses na casa dos 147 mil **imóveis lançados** em 12m, outubro registrou 144 mil unidades (-2,0% m/m e +1,1% a/a) e permaneceu constante nas **vendas**, que avançaram 0,21% m/m e alcançou mais de 157 mil unidades em 12 meses, com evolução de 7,34% em relação ao mesmo período de 2021, evidenciando um cenário mais favorável para a aquisição de imóveis.

Nesse sentido, os **Distratos em relação às Entregas** foram de 19,2% em outubro, terceiro queda seguida (-14,6% p.p. a/a).

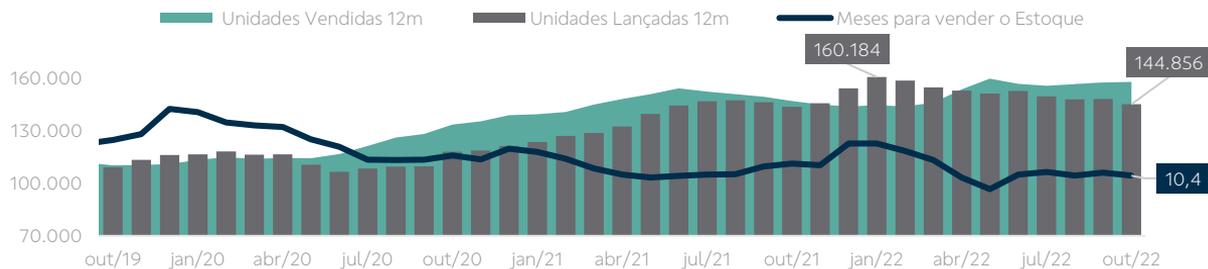
Em uma análise individual, o **MAP** (Médio e Alto Padrão) **lançou** mais de 2,3 mil unidades em setembro, atingindo a marca de 60,5 mil unidades em 12 meses (-5% m/m e +24,4% a/a). As **vendas** somaram mais de 45,8 mil unidades em 12 meses (+3% m/m e +74,1% a/a) e o nível de **estoques**, após meses de alta, recuou para 57,2 mil unidades (-4,1% m/m e +32% a/a).

No segmento **Econômico** (CVA), foram **lançadas** mais de 7,6 mil unidades em outubro, com **lançamentos 12m** estável em 84 mil unidades sobre o mês anterior (-10,4% a/a). Já as **Vendas 12m** alcançaram 107 mil unidades (-1,4% m/m e -15,5% a/a). **Estoques** foram de 82 mil unidades, uma variação de +2,9% em relação ao mês anterior, mas 15,6% abaixo do apresentado em outubro de 2021.

Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

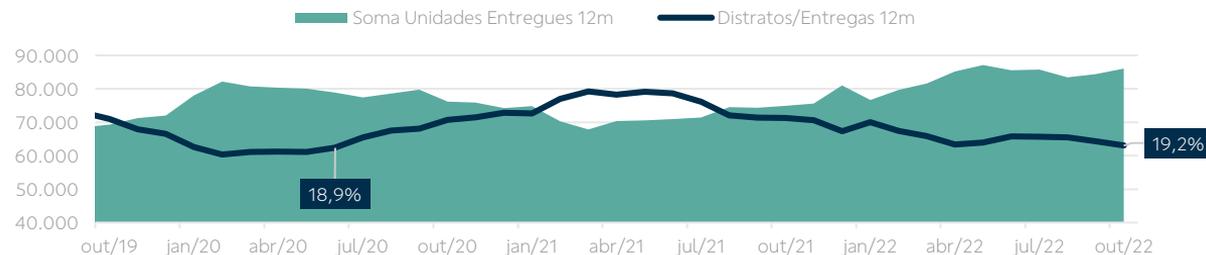
## Vendas e Duração de Estoque (dados nacionais)

Unidades e meses



## Entregas e Distratos (dados nacionais)

Unidades e %



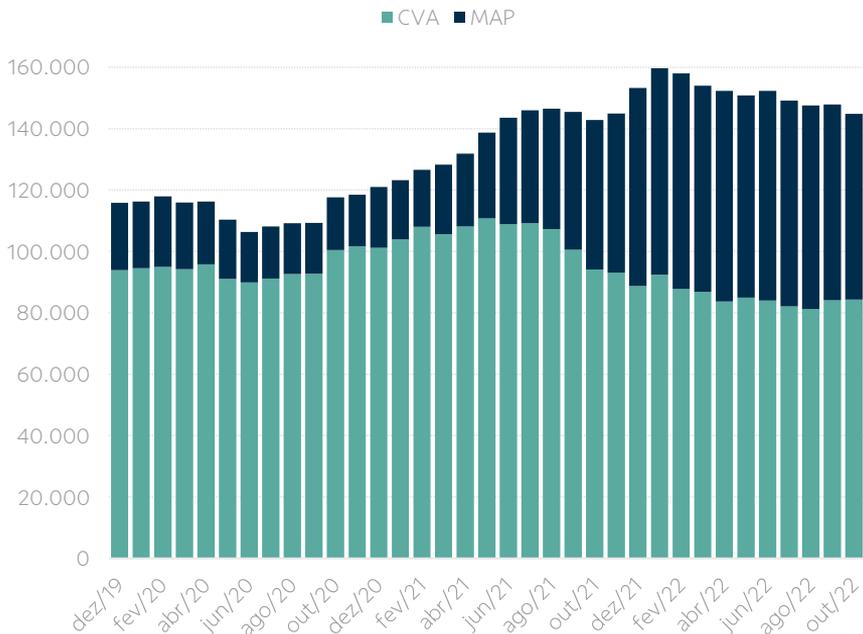
# Indicadores de Atividade

Breakdown de unidades lançamentos e vendas se alterou ao longo do tempo, com empreendimentos Médio e Alto Padrão (MAP) ganhando relevância, mesmo diante de elevação de taxa de juros.



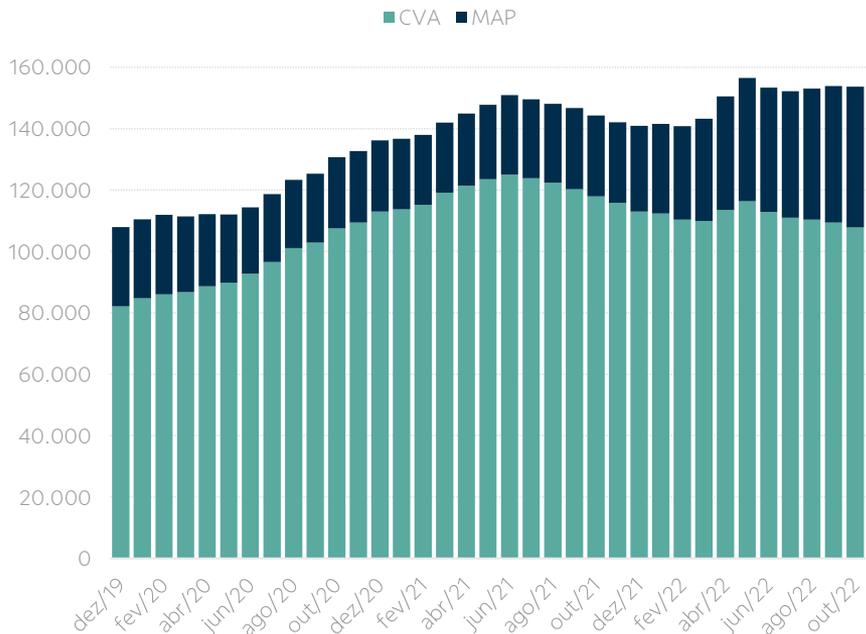
## Lançamentos 12m

Em mil unidades



## Vendas 12m

Em mil unidades



Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

# Funding e Novas Contratações

**Originação** | Com cenário macro desfavorecendo e taxa de juros elevada, a captação líquida 12m de poupança segue em tendência de queda, mas saldo permanece resiliente. Contratação FGTS 12m registra a 10ª alta seguida.



Conforme divulgado pela Abecip, o **saldo de poupança** permanece pressionado e apresentou **captação líquida 12m** negativa de pouco mais de R\$ 80 bilhões (-0,6% m/m) em dezembro. O **saldo da poupança total** ficou estável, acima da barreira de R\$ 700 bilhões, com variação de -3,3% na comparação anual.

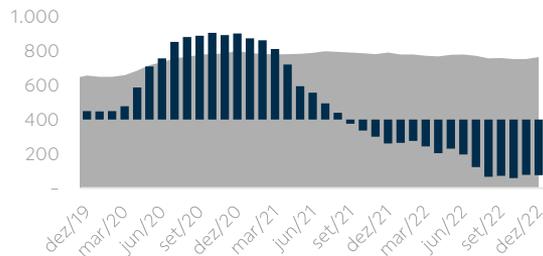
Conforme dados do Banco Central e FGTS, a variação de **contratações** últimos 12 meses (até dezembro) foi de +26,2% no caso das **PJ** e -3,2% para **pessoa física**.

As **contratações últimos 12 meses** com recursos do FGTS alcançaram R\$ 59, bilhões em janeiro de 2023, décimo mês seguido de alta no indicador.

Já a **Arrecadação 12m**, até dezembro de 2022, foi de R\$ 29,9 bilhões (+1,5% m/m e +72% a/a), se mantendo em patamar elevado.

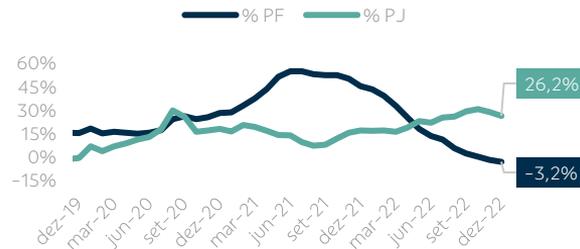
## Saldo da Poupança e Captação Líquida

R\$ bilhões



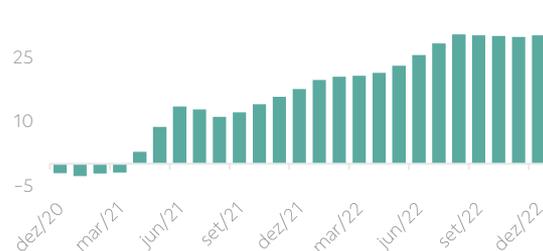
## Varição Contratações 12m\*

% a/a



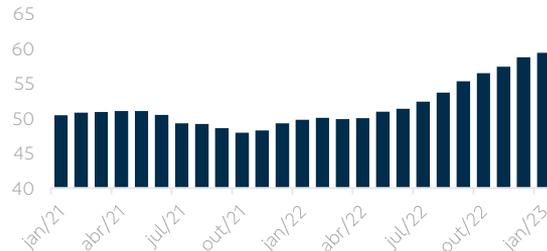
## FGTS – Arrecadação 12m

Total | R\$ bilhões



## FGTS – Contratações 12m

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



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

# Dados de Crédito e de Emprego

Após meses de criação de vagas, setor de Construção fecha 18 mil postos de trabalho em novembro



De acordo com o Banco Central (Bacen), as **taxas de juros** de financiamento **PF** subiram 0,30 p.p. m/m em dezembro para 10,50% (+1,60 p.p. a/a), segunda alta seguida. Entretanto, a taxa **PJ** permaneceu estável em 11,40% vs. mês anterior (+2,10 p.p. a/a).

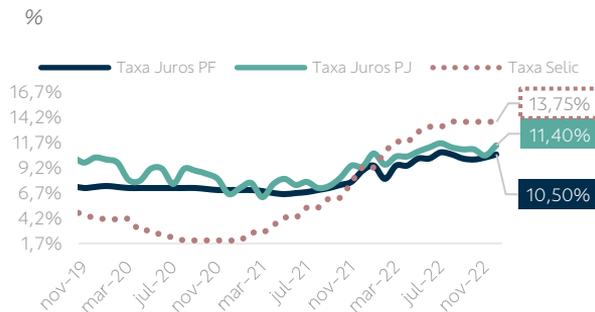
A taxa de **inadimplência da PF** teve leve recuo para 1,4% em dezembro, se mantendo estável na visão anual; já a inadimplência **PJ** não variou em relação ao mês anterior, mas segue menor que o apresentado no ano anterior (-0,90 p.p. a/a).

Conforme divulgado pelo **CAGED**, o Brasil cortou 431 mil vagas de emprego em dezembro de 2022, único mês de 2022 em campo negativo. No acumulado 12 meses foram 1,9 milhões de empregos criados (-6,9% m/m e -29% a/a), uma deterioração que permanece desde maio de 2022, quando reportou 2,6 milhões de vagas criadas em 12m.

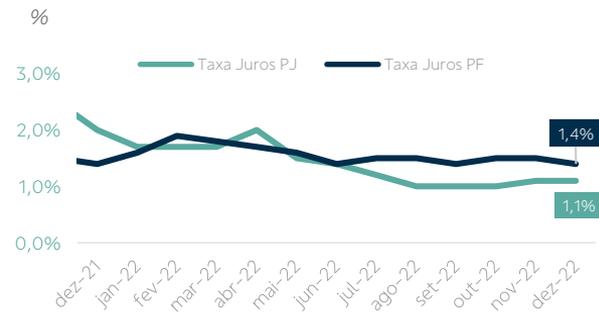
No setor de **construção**, para o mesmo período, o setor fechou 74 mil vagas em dezembro. No saldo em 12m foram mais de 194 mil vagas criadas (-9% m/m e -21% a/a) que equivalem a aproximadamente 9,8% de todas as vagas criadas no país no mesmo período.

Fonte: Bacen, Ministério do Trabalho e BB Investimentos

## Habitação – Taxas de Juros

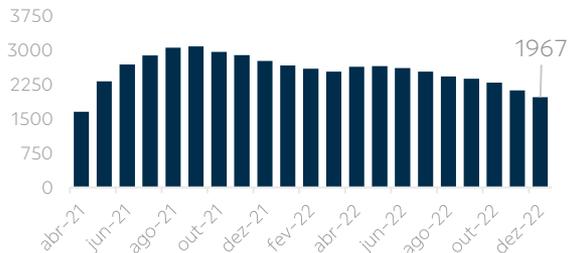


## Habitação – Taxa de Inadimplência



## 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 melhores condições à população.

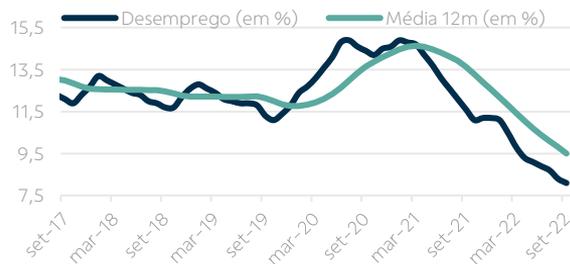


Conforme divulgado pelo IBGE, o **desemprego** no trimestre foi de 8,1% no trimestre (set-nov 2022), melhor indicador desde fevereiro de 2015. Além disso, o **Rendimento Médio** da população também variou +1% em novembro (se-out-nov 2022) em relação ao mês anterior e +8% em relação ao mesmo período de 2021. Somados, esses indicadores mostram melhor acessibilidade da população para compra compra de imóveis.

Conforme dados do Banco Central, o **Comprometimento de Renda** avança para 28,2% em novembro (+6% a/a), e 26,1% (+7,9% a/a) sem Financiamento Imobiliário.

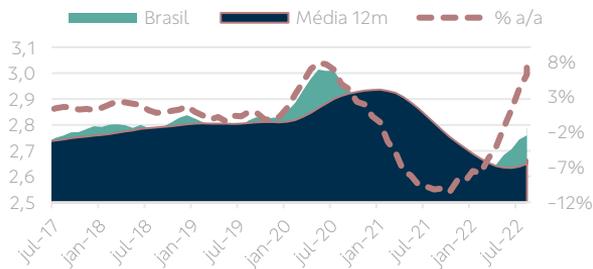
## Desemprego

Trimestral móvel em Milhões R\$ | Relação %



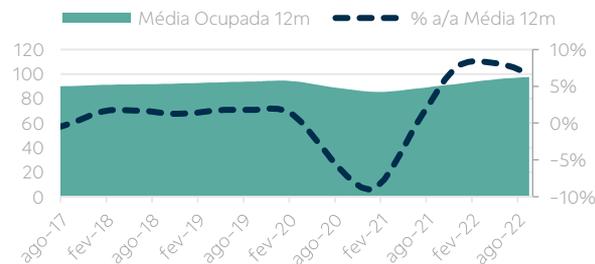
## Rendimento médio

Trimestral móvel em mil R\$



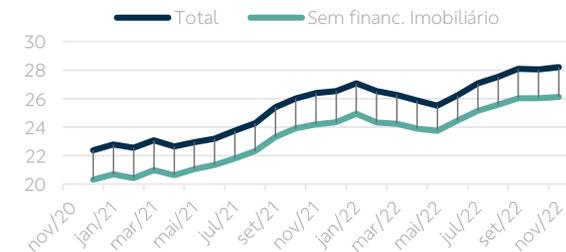
## Ocupação

Trimestral móvel em mil R\$



## Comprometimento de Renda

Mensal em %



Fonte: IBGE, CBIC e Bacen

# Índice de Preços

INCC-M de janeiro com leve variação frente a dezembro, com mais inflação de mão-de-obra, mas compensada parcialmente por materiais.



## INCC-M

O INCC-M de janeiro variou +0,05 p.p. ante o mês anterior, para 0,32%, acumulando 9,05% em 12 meses (-0,35 p.p. m/m e -3,99 p.p. a/a).

Após dezembro de alta, o indicador Materiais, Equipamentos e Serviços voltou a recuar e variou -0,12% em janeiro, perda de 0,50 p.p. em relação a dezembro, acumulando 5,94% em 12m (-1,29 p.p. m/m e -12,12 p.p. a/a). Já o Indicador Mão de Obra apresentou variação de 0,77% em janeiro, acelerando -0,61 p.p. em relação ao mês anterior e registra 12,46% em 12m (+0,70 p.p. m/m e +6 p.p. a/a).

As capitais tiveram desempenhos distintos, com Porto Alegre (-0,16%), Brasília (-0,15%), São Paulo (-0,11%) e Rio de Janeiro apresentando deflação, mas com Recife (+0,13), Salvador (+0,45%) e, principalmente, Belo Horizonte (+3,17%), com inflação no mês de janeiro.

Nesse mês, o item Elevador foi de maior impacto (+1,14%) no mês, seguido de itens que compõem o indicador de mão-de-obra como, por exemplo, o Servente (+0,93%) e o Ajudante Especializado (+0,82%). Na contramão, os itens que ajudaram a deflacionar o índice foram o Tubos e Conexões de PVC (4,12%) e o Cimento Portland Comum (-3,77%), principalmente.

## Índice Nacional de Custo de Construção (INCC-M) | Mensal



Fonte: FGV Ibr e BB Investimentos

## Índice Nacional de Custo de Construção (INCC-M) | 12m



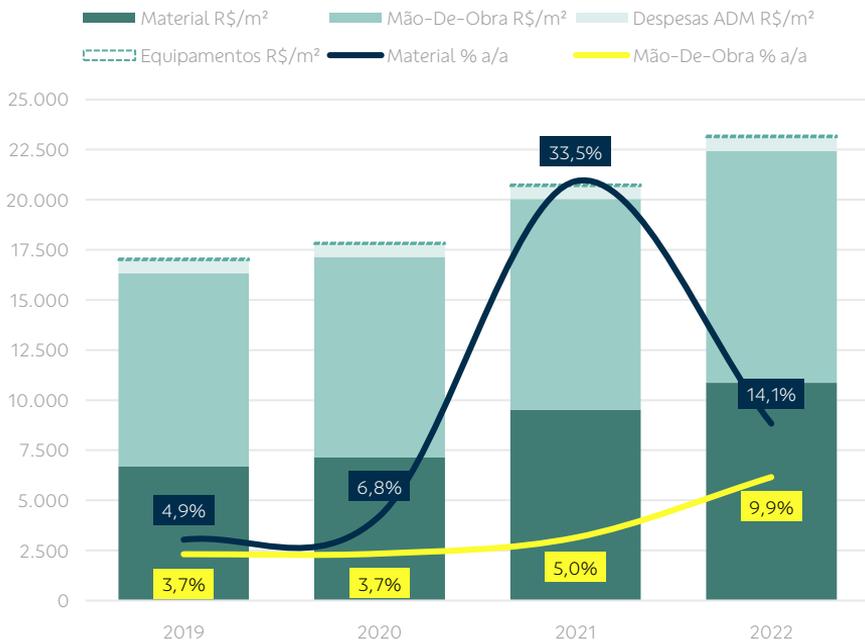
# Cimento, Aço e Custo Unitário Básico de Construção (CUB)

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



## Custo Unitário Básico de Construção por m<sup>2</sup> (CUB)

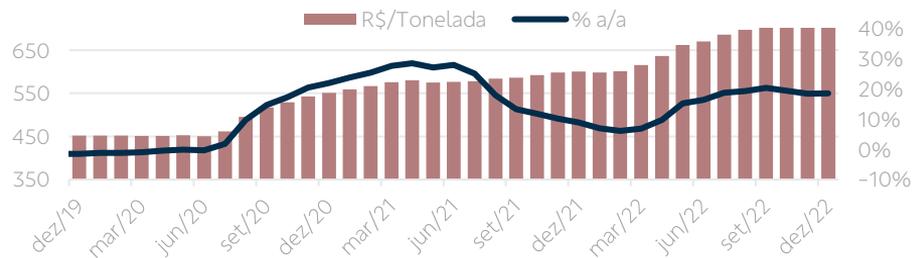
Composição Global em R\$ e variação % a/a



Fonte: CBIC e BB Investimentos

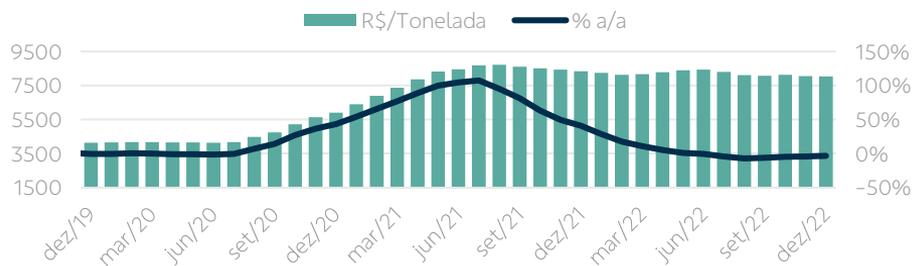
## Cimento Portland 32

R\$ por tonelada e % evolução a/a



## Aço CA 50 (10mm)

R\$ por tonelada e % evolução a/a



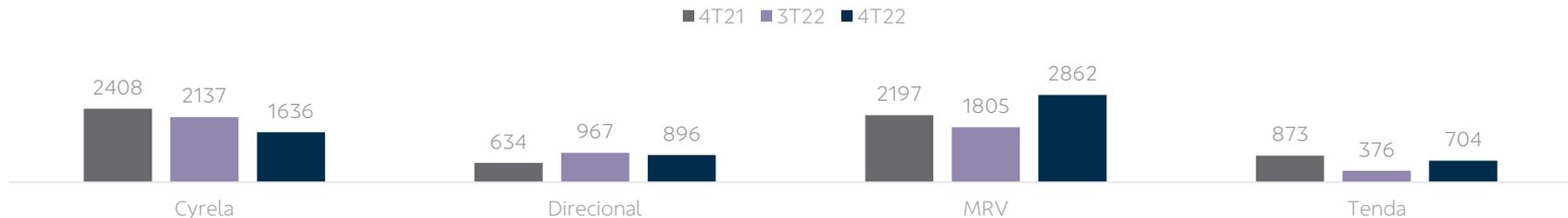
# Prévia Operacionais

Cyrela reduz lançamentos mas segue vendendo bem, beneficiando estoques. Por outro lado, MRV acelerou lançamentos, mas vendas não acompanharam.



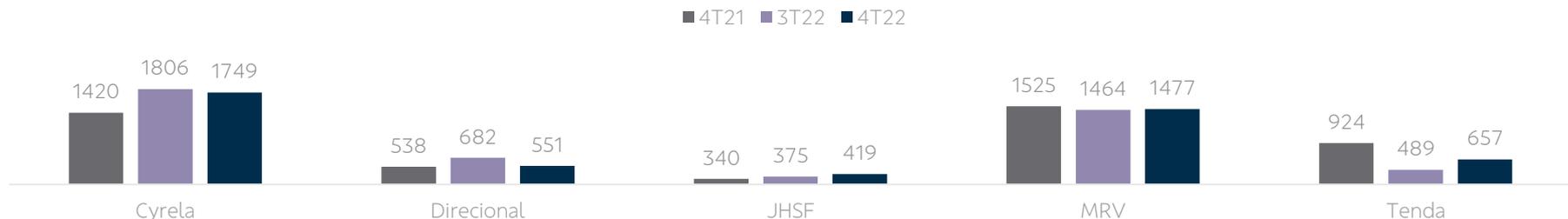
## Lançamentos

Ajustados em milhões R\$



## Vendas Líquidas

Ajustadas em milhões R\$



Fonte: Companhias e BB Investimentos

# Calendário de Resultados

Resultados 4T22



**Março 2023**

*Datas a serem confirmadas*

D	S	T	Q	Q	S	S
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
			MRV	JHSF e Tenda		
12	13	14	15	16	17	18
	Direcional			Cyrela		
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

Fonte: RI das empresas e BB Investimentos



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

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist  
BB | Economia e Mercado



[bb.com.br/analises](https://bb.com.br/analises)



Canal Podcast  
BB | Empreendedorismo  
e Negócios



[bb.com.br/carteirasugerida](https://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](mailto:lassalvia@bb.com.br)

## Head de Private Bank

Julio Vezzano

[juliovezzano@bb.com.br](mailto:juliovezzano@bb.com.br)

## Gerente Executiva

Karen Ferreira

[karen.ferreira@bb.com.br](mailto:karen.ferreira@bb.com.br)

## Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna

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

Wesley Bernabé, CFA

[wesley.bernabe@bb.com.br](mailto:wesley.bernabe@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)

### Bancos

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

André Oliveira

[andre.oliveira@bb.com.br](mailto:andre.oliveira@bb.com.br)

### Óleo e Gás

Daniel Cobucci

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

### Serviços Financeiros

Luan Calimerio

[luan.calimerio@bb.com.br](mailto:luan.calimerio@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 e Shoppings

Georgia Jorge

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

### Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira

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

## Mesa de Renda Variável Private

Especialista: Leonardo Nitta

[leonardo.nitta@bb.com.br](mailto:leonardo.nitta@bb.com.br)

Hamilton Moreira Alves

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

Allan Fukumoto

[allanfuk@bb.com.br](mailto:allanfuk@bb.com.br)

Raphael Felix da Silva

[raphaelfelix@bb.com.br](mailto:raphaelfelix@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