



 **BB INVESTIMENTOS**

# Agronegócios, Alimentos e Bebidas

## Relatório Setorial

Fevereiro 2025

Por **Georgia Jorge, CNPI-P**



# Sumário

No primeiro mês de 2025, observamos leve arrefecimento no preço das proteínas animais, enquanto os grãos de soja e milho sustentaram alta em dólar na comparação mensal.



No mês de janeiro, a redução da relação de estoque e uso mundial projetada pelo USDA permitiu que a **soja** finalizasse janeiro cotada a US\$ 10,42/bushel (+4,4% m/m). Contudo, a redução dos prêmios com a chegada do período de colheita da safra brasileira fez com que a saca do grão fechasse o mês cotada a R\$ 129 (-7,5% m/m). A respeito da **colheita**, o último boletim da Conab pontuou que esta alcançava, no início de fevereiro, 8% da área semeada, bem abaixo de 14% registrada no mesmo período da safra anterior.

No caso do **milho**, a relação de estoque e uso mundial segue pressionada, com os estoques iniciais para a safra 24/25 tendo uma redução expressiva na Argentina e na Ucrânia. No Brasil, a Conab estima produção de 122 milhões de toneladas na safra 24/25. No início de fevereiro, o plantio da 2ª safra alcançava ~5% da área prevista, vindo abaixo do observado na safra anterior devido ao atraso do plantio da soja em algumas regiões, ao tempo seco no Mato Grosso do Sul e ao excesso de precipitações no Mato Grosso. Com isso, o grão fechou janeiro cotado a US\$ 4,82/bushel (+5% m/m) e R\$ 77,85/saca (+1% m/m), com os prêmios no Porto de Paranaguá rodando ao redor de R\$ 11.

Um ponto que tem chamado a atenção do setor é a alta observada nos preços dos **fertilizantes** na cotação em dólar, o que implicou em nova piora da relação de troca do mix de fertilizantes tanto no caso da soja, quanto do milho.

No que se refere à **proteína bovina**, houve um arrefecimento das exportações no mês de janeiro, em linha com o observado ao final de 2024. Contudo, a Conab projeta um crescimento das exportações em torno de 2,5% em 2025, mesmo com redução da produção em quase 5% por ocasião da virada do ciclo pecuário. Vale pontuar que a escala de abate no Mato Grosso seguiu pressionada no mês de janeiro, vindo abaixo da média histórica para o período, o que tem permitido a precificação do boi gordo em torno de R\$ 320/@.

No caso da **proteína de aves**, observamos retomada do volume de abates na comparação mensal em janeiro, acompanhado do aumento das exportações em menor intensidade, o que permitiu uma redução dos preços médios de exportação e dos preços no mercado interno no mês. A Embrapa ainda não divulgou os dados referentes ao custo por frango no mês de janeiro; contudo, nossos cálculos preliminares apontam para uma queda na comparação mensal, beneficiada pela redução na cotação do farelo de soja, principalmente.

Por fim, em **proteína suína**, houve retração no volume de exportação que, combinada à alta de 9% m/m dos abates, também pressionou os preços médios de exportação e do mercado interno no mês de janeiro. Assim como no caso da proteína de aves, nossos cálculos preliminares apontam para uma queda do custo por suíno vivo no mês de janeiro na comparação mensal, o que contribui para manutenção de margens em um mês em que houve queda dos preços.

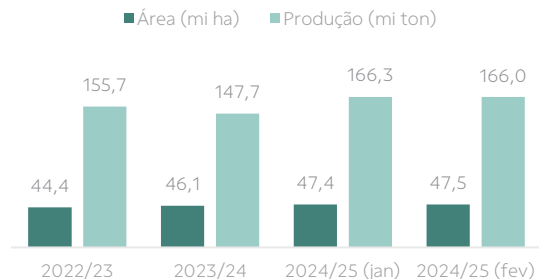
Fonte: BB-BI.

# Agronegócios – Panorama Setorial

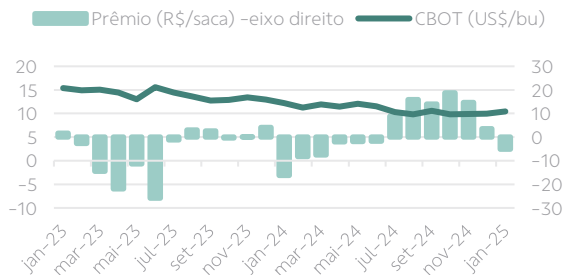
**Soja** | Retração da relação estoque e uso mundial sustentou cotação da soja acima dos US\$10/bushel, apesar de ainda seguir folgada. Prêmios no Porto de Paranaguá estão negativos, com o início do período de colheita no Brasil.



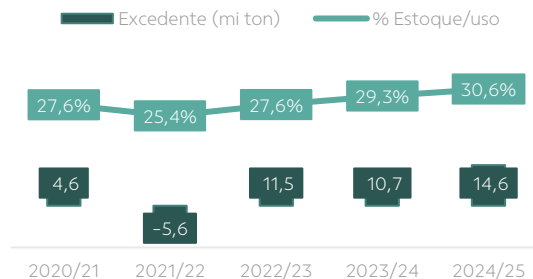
## Projeção Safra Brasileira 2024/25



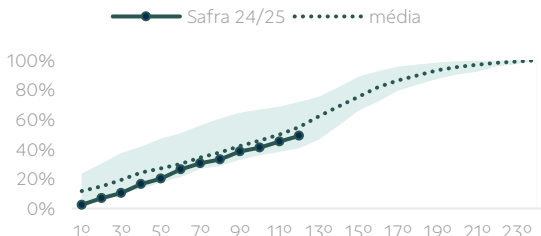
## Preço Soja CBOT e Prêmio Brasil



## Relação Estoque x Uso Mundial<sup>1</sup>



## Comercialização acumulada/mês<sup>2</sup>



## Panorama da Soja

Último levantamento da Conab projeta 166 milhões de toneladas de soja para a **safra brasileira 2024/25**, alta de 12,4% em relação à safra anterior e 0,2% abaixo do último levantamento. A alta da produção ante a safra anterior decorre, principalmente, da elevação da produtividade em 9,3%. Já o USDA projeta produção mundial em 420,8 milhões de toneladas de soja para a safra 2024/25 e consumo de 406,2 milhões de toneladas, o que implica em uma **relação estoque x uso mundial** de 30,6%, alta de 1,3 p.p. em relação à última safra, e 1,0 p.p. inferior em relação às estimativas anteriores. A redução da relação estoque x uso mundial tem sustentado as cotações do grão na Bolsa de Chicago (CBOT) acima dos US\$ 10/bushel, fechando janeiro a US\$ 10,42/bushel (+4,4% m/m e -14,7% a/a, enquanto o **prêmio no Porto de Paranaguá** fechou janeiro no negativo (-R\$ 5,15/saca), com a eminente colheita de safra no Brasil. Por fim, a **comercialização da safra 2024/25** no estado do Mato Grosso atingiu 45% em jan/25, abaixo da média de 50% para o período.

Fonte: Conab, USDA, Bloomberg, Imea e BB-Bl.<sup>1</sup>Considera o estoque final (estoque inicial+produção-consumo) sobre o consumo do período. O excedente refere-se à diferença entre a produção e o consumo do período. <sup>2</sup>1º mês refere-se à março do ano safra.



# Agronegócios – Panorama Setorial

Milho | Elevação do déficit em comparação ao último levantamento do USDA tem sustentado cotação do grão. Prêmios nos portos brasileiros seguem positivos, mas comercialização da safra 24/25 em Mato Grosso segue bem abaixo da média histórica.

## Panorama do Milho

Último levantamento da Conab projeta produção total de 122 milhões de toneladas na **safra brasileira 2024/25**, alta de 5,5% ante a safra anterior – puxada pela elevação da produtividade em 4,8% – vindo 2,1% acima das projeções divulgadas no levantamento de jan/25.

O USDA projeta uma **relação estoque e uso mundial** mais pressionada para a safra 2024/25, com déficit de 25,5 milhões de toneladas, ante 24,1 mi toneladas nas estimativas anteriores, diante da redução do estoque mundial inicial e da produção na Argentina e na Ucrânia.

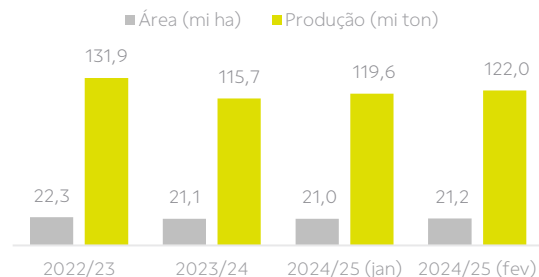
Com isso, as cotações em dólar registram alta pelo 3º mês consecutivo, atingindo US\$ 4,82/bushel ao final de janeiro (+5,3% m/m e +7,5% a/a).

No Brasil, o **prêmio** cobrado no **Porto de Paranaguá** segue positivo e fechou a R\$ 11,37/saca no mês de janeiro, alta de 10,5% m/m.

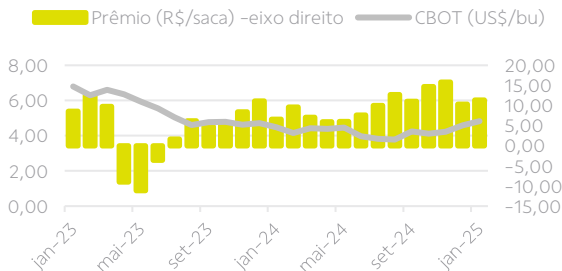
Já a **comercialização da safra 2024/25** no estado do Mato Grosso atingiu 26,7%, 13 p.p. abaixo da média para o período.

Fonte: Conab, USDA, Bloomberg, Imea e BB-Bl. <sup>1</sup> Considera o estoque final (estoque inicial+produção-consumo) sobre o consumo do período. O excedente refere-se à diferença entre a produção e o consumo do período. <sup>2</sup> 1º mês refere-se à março do ano safra.

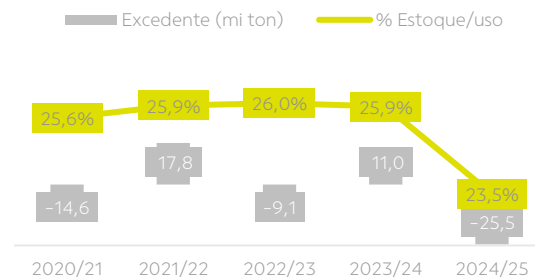
## Projeção Safra Brasileira 2024/25



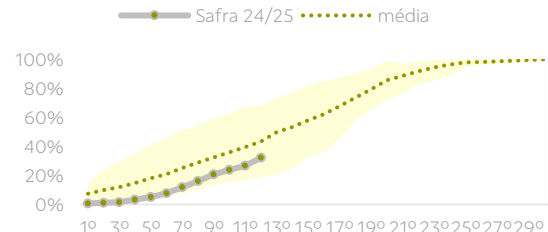
## Preço CBOT e Prêmio Brasil



## Relação Estoque x Uso Mundial<sup>1</sup>



## Comercialização acumulada/mês<sup>2</sup>

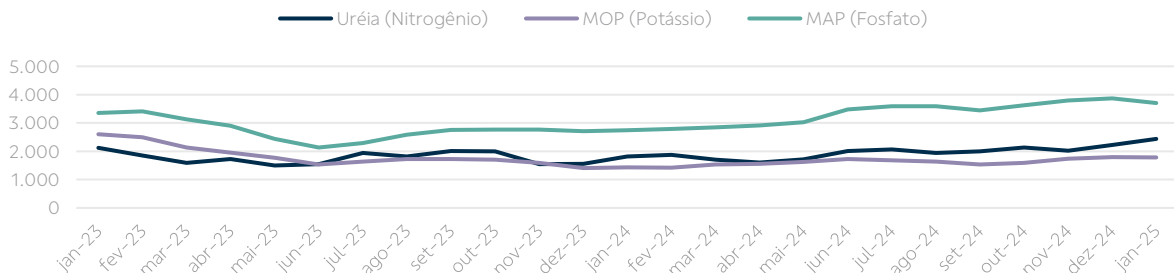


# Agronegócios – Panorama Setorial

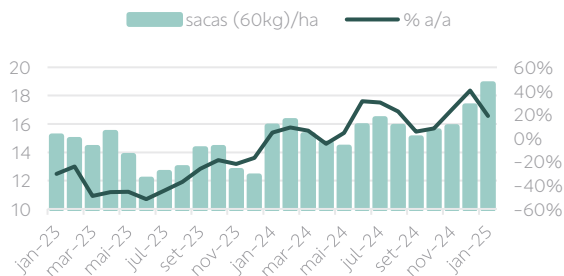
Fertilizantes | Relação de troca entre fertilizantes com soja e milho mostrou sinais de deterioração na comparação mensal, diante da alta das cotações de fertilizantes em dólar.



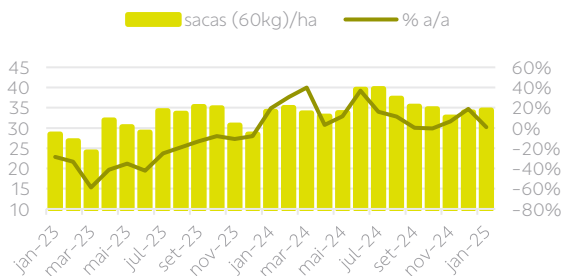
## Preço Fertilizantes Potássicos, Fosfatados e Nitrogenados (R\$/ton)



## Relação de Troca – Soja



## Relação de Troca – Milho



## Panorama Fertilizantes

Em janeiro, todos os fertilizantes nitrogenados e potássicos apresentaram variação positiva na cotação em dólar, com destaque para a alta de 14,5% m/m da Uréia. Em reais, os preços seguem pressionados pela desvalorização do real, com as cotações de Uréia e MAP mostrando alta de 34% a/a e MOP de 35% a/a.

A relação de troca entre os fertilizantes e a soja piorou em janeiro, atingindo 18,8 sacas, alta de 9% m/m, prejudicada pela queda no preço da soja para R\$ 129/saca ao final do mês (-7,5% m/m) e elevação do custo do mix de fertilizantes em 0,8% m/m.

No caso do milho, também houve piora na relação de troca, mas em menor intensidade, atingindo 34,4 sacas (+1,4% m/m), com a elevação no preço do milho em 0,9% m/m (R\$77,85/saca) compensando em parte a elevação de 2,4% m/m no mix de fertilizantes.

Fonte: Bloomberg, Cepea e BB-BI.

# Agronegócios – Panorama Setorial

**Carne Bovina** | Volume de abates de fêmeas segue em alta na comparação anual, enquanto escala de abates segue abaixo da média histórica. Exportações de carne bovina mostraram um arrefecimento m/m, contribuindo para redução dos preços no mercado interno.



## Panorama Carne Bovina

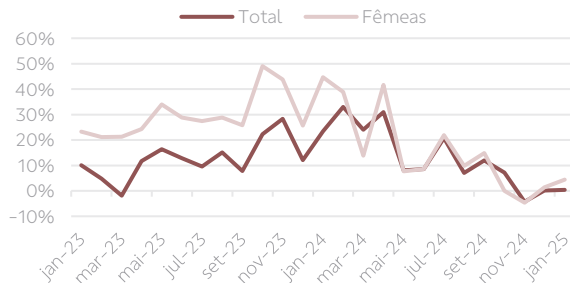
Dados do Mapa indicam que, em janeiro, houve elevação de 0,3% de **cabeças abatidas** na comparação anual e de 9% em relação ao mês de dez/24. O abate de fêmeas também teve alta em ambas as comparações (+4,4% a/a e +31% m/m).

No estado do Mato Grosso<sup>1</sup>, a **escala de abates** média em janeiro ficou em torno de 6 dias, abaixo da média histórica de ~8 dias para o mês. As escalas mais apertadas sustentaram a cotação do boi gordo em patamares mais elevados, com cotação média em janeiro de R\$ 325/@, alta de 1,4% m/m e 30,2% a/a.

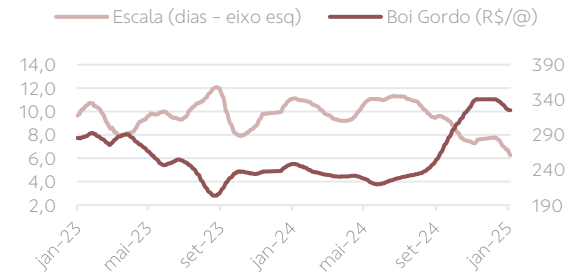
As **exportações** de carne bovina, por sua vez, somaram 180 mi toneladas em jan/25, queda de 11% m/m e 0,8% a/a. O preço médio foi de ~US\$ 5.000/ton, +1,6% m/m e +11,3% a/a.

No **mercado interno**, os preços de carne bovina no atacado retraíram 3,8% em janeiro em relação ao mês imediatamente anterior, enquanto no varejo (IPCA) a carne bovina teve a 6ª alta consecutiva (0,36% m/m).

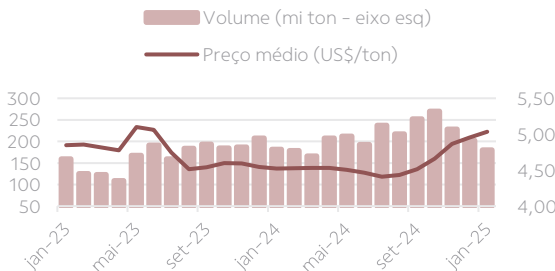
## Varição de Abates (% a/a)



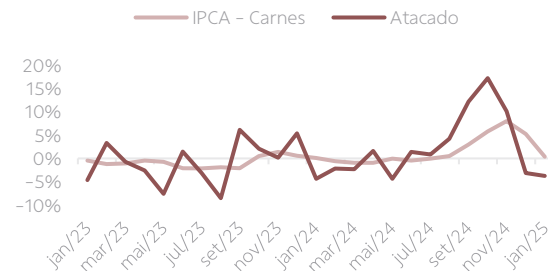
## Escala de Abate x Preço Boi Gordo<sup>1</sup>



## Exportações de Carne Bovina – Brasil



## Varição de Preços (% m/m)



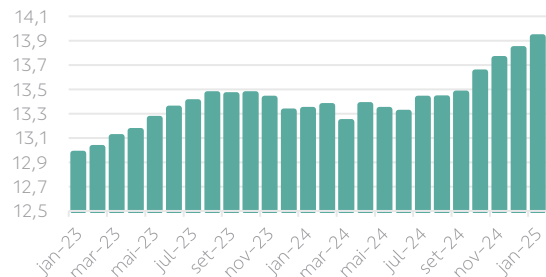
Fonte: Mapa, IBGE, Bloomberg, Imea, Secex e BB-BI. | <sup>1</sup> média dos últimos 20 dias de operação no estado do Mato Grosso, principal produtor brasileiro de carne bovina.

# Agronegócios – Panorama Setorial

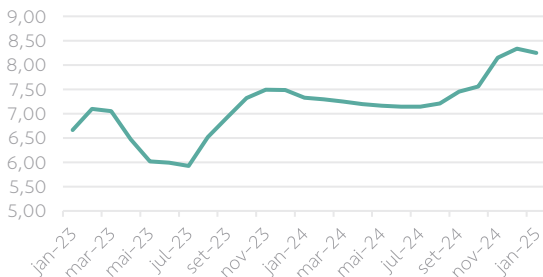
Carne de Aves | Exportações seguem aquecidas, impulsionando o volume de abates nos últimos 12 meses. Preços internos seguem em alta na comparação anual, apesar da queda ante o mês imediatamente anterior.



## Volume Abatido em 12m (mi ton)



## Preços no Mercado Interno (R\$/Kg)



## Panorama Carne de Aves

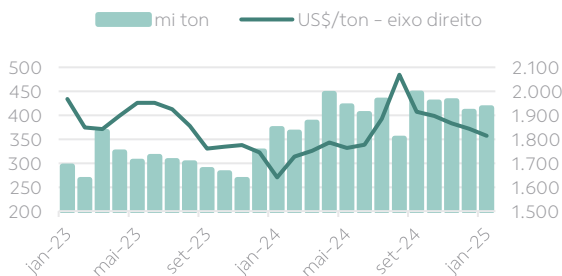
O volume de aves abatidas nos últimos 12 meses findos em jan/25 atingiu 13,9 milhões de toneladas, alta de 4,5% na comparação anual, com elevação do volume de cabeças abatidas em janeiro em relação ao mês imediatamente anterior (+13,2% m/m), de acordo com dados prévios do Mapa.

As exportações seguem aquecidas, atingindo 415,5 milhões de toneladas em janeiro/25, alta de 11,7% a/a e de 1,8% m/m. Os preços médios das exportações giraram em torno de US\$ 1.800/ton, alta de 10,5% a/a e -1,6% m/m.

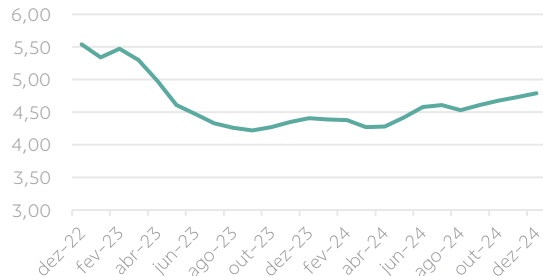
No mercado interno, a carne de frango fechou janeiro vendida a R\$ 8,25, queda de 1,0% m/m e alta de 12,6% a/a.

Por fim, o custo por frango no estado do Paraná, principal produtor da proteína, atingiu R\$ 4,79/kg vivo, +1,3% m/m e +8,6% a/a. Os dados do mês de janeiro ainda não se encontram disponíveis.

## Exportação de Carne Aves – Brasil



## Custo por Frango (R\$/Kg vivo)<sup>1</sup>



Fonte: Mapa, IBGE, Bloomberg, Secex, Embrapa e BB-BI. <sup>1</sup>no estado do Paraná, principal produtor brasileiro de carne de aves.

# Agronegócios – Panorama Setorial

Carne Suína | Retração no volume exportado em janeiro levou à queda nos preços médios de exportação e no mercado interno.



## Panorama Carne Suína

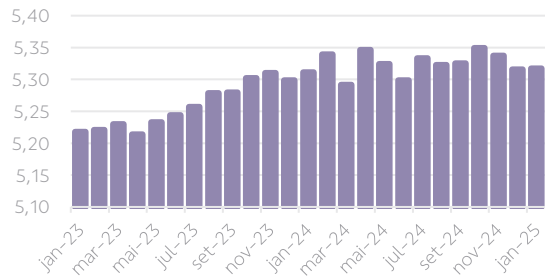
O volume de suínos abatidos nos últimos 12 meses findos em jan/25 atingiu 5,32 milhões de toneladas, praticamente estável na comparação anual (+0,1%), com uma alta na quantidade de cabeças abatidas no mês de janeiro (+9,3% m/m), de acordo com os dados preliminares do Mapa.

Em janeiro, as exportações atingiram 87,9 milhões de toneladas, alta de 4,9% a/a, mas retração de -6,9% m/m. Os preços médios de exportações girou em torno de US\$ 2.550/ton, alta de 12,4% a/a e -3,0% m/m.

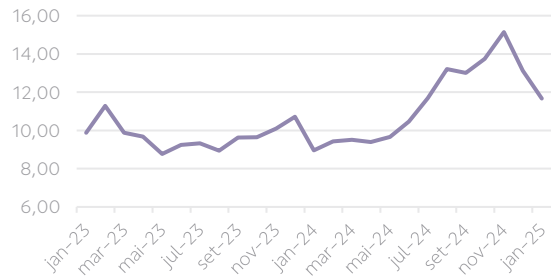
No mercado interno, a carne suína fechou janeiro vendida a R\$ 11,66, alta de 30,3% a/a, mas queda de 11,1% m/m.

Por fim, o custo por suíno no estado de Santa Catarina, principal produtor da proteína, atingiu R\$ 6,21/kg vivo em dez/24, -0,3% m/m e +0,2% a/a. Os dados do mês de janeiro ainda não se encontram disponíveis.

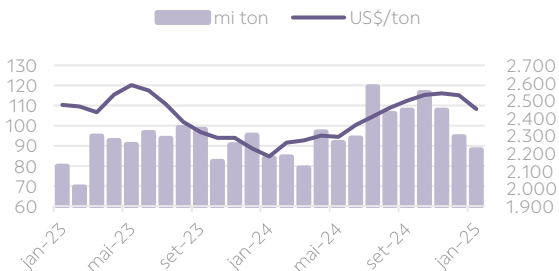
## Volume Abatido em 12m (mi ton)



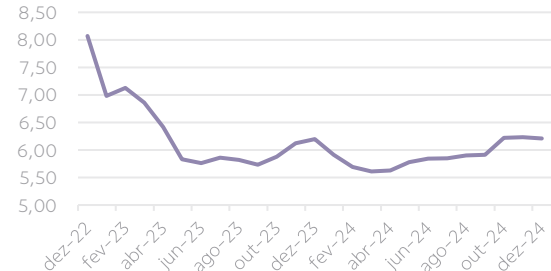
## Preço no mercado interno (R\$/kg)



## Exportação de Carne Suína – Brasil



## Custo por Suíno (R\$/Kg vivo)



Fonte: Mapa, IBGE, Bloomberg, Secex, Embrapa e BB-BI. \*no estado de Santa Catarina, principal produtor brasileiro de carne de aves.



# Bebidas – Panorama Setorial

Bebidas | Confiança do empresário e do consumidor retraíram em janeiro, impactadas pela piora das expectativas para a economia. Renda real tem novo avanço na comparação anual, mas produção de bebidas recua.



## Panorama

O Índice de Confiança do Empresário Industrial de janeiro recuou pelo 4º mês consecutivo, vindo em 49,1, abaixo da linha divisória de 50 pontos, indicando falta de confiança. Na análise setorial, os dados de janeiro mostraram recuo em 24 dos 29 setores considerados, com o setor de Bebidas vindo em 50,9, queda de 4,1 pontos m/m, apesar de ainda se manter entre os setores com maior índice de confiança.

O Índice de Confiança do Consumidor caiu 5,1 pontos m/m em janeiro, para 86 pontos, com piora da percepção com a situação atual e, principalmente, com as expectativas futuras, que mostraram queda de 6 pts m/m.

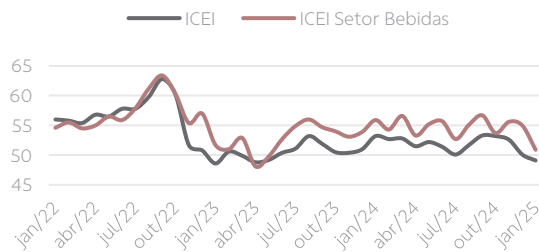
A taxa de **desemprego**, divulgada pelo IBGE, veio em 6,2% no trimestre findo em dezembro<sup>1</sup>, 1,2 p.p. inferior a/a. Já a renda média real veio em R\$ 3.315, o que corresponde a um avanço de 4,3% a/a.

A **produção de bebidas** alcóolicas subiu em dezembro ante o mês imediatamente anterior (+7%), enquanto a produção de não alcóolicos cresceu 6% na mesma comparação. Em relação à dezembro/23, a categoria de alcóolicos recuou 3%, enquanto não alcóolicos caiu 2,7%.

Fonte: Bloomberg, IBGE, FGV-IBRE, CNI Portal da Indústria e BB-BI. <sup>1</sup>Último dado disponível.

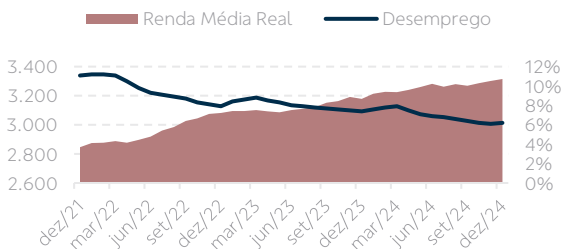
## Confiança do Empresário

Acima de 50 pontos indica confiança



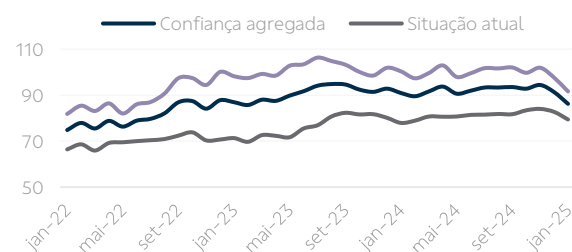
## Renda Real e Taxa de Desemprego

R\$ (eixo esquerdo) e %



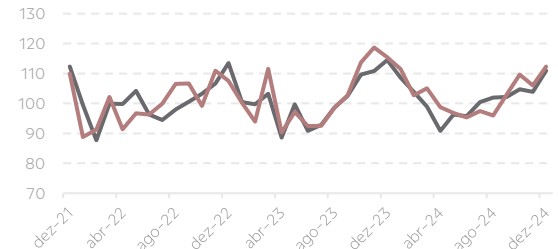
## Confiança do Consumidor

Índice – Base 100 = set/2005 (com ajuste sazonal)



## Produção de Bebidas

Produção Física: Número Índice – Base 100

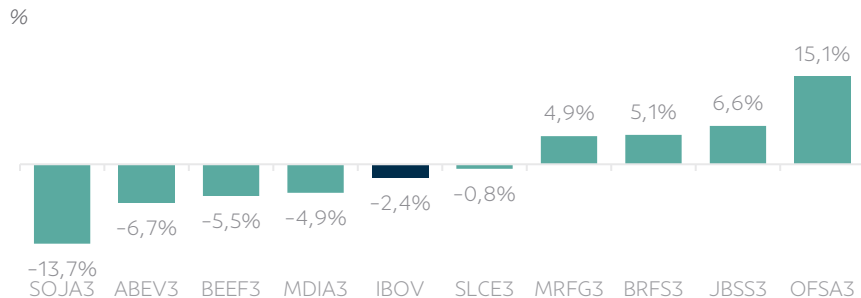


# Dados de mercado

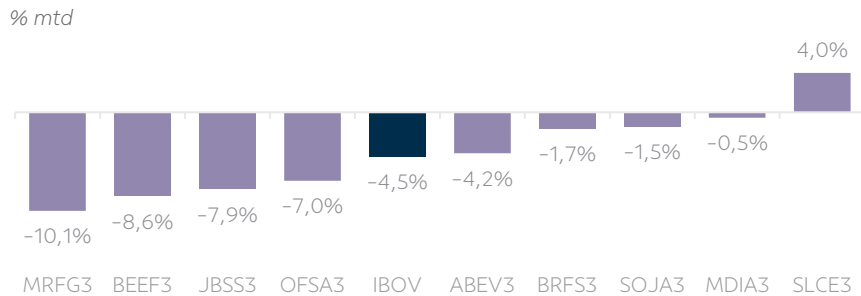
Desempenho mensal | Em janeiro, o destaque negativo foi observado nas companhias mais alavancadas financeiramente (BEEF3) ou mais expostas ao mercado interno (MDIA3). Na ponta oposta, o destaque foi para as companhias expostas à proteína de aves e suína (BRFS3, MRFG3 e JBSS3).



## Desempenho em Janeiro

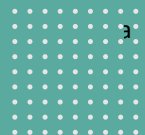


## Desempenho em Fevereiro (até 12/02)



Fonte: Bloomberg e BB-BI | <sup>1</sup>Até 12/02.

Empresa	Ticker	Cotação		Variação %			Preço-alvo BB-BI 2025	Potencial (%)	Recomendação
		Em 12/02/25	Fevereiro <sup>1</sup>	No ano	12 meses				
AMBEV	ABEV3	10,91	-1,7%	-7,1%	-9,8%	16,0	46,7%	<a href="#">Compra</a>	
MINERVA	BEEF3	4,35	-10,1%	-14,5%	-31,9%	10,0	129,9%	<a href="#">Neutra</a>	
BRF	BRFS3	20,16	-7,9%	-20,5%	88,8%	33,0	63,7%	<a href="#">Compra</a>	
JBS	JBSS3	32,95	-7,0%	-9,2%	58,2%	47,0	42,6%	<a href="#">Compra</a>	
M DIAS BRANCO	MDIA3	22,11	-4,2%	10,3%	-47,6%	42,0	90,0%	<a href="#">Neutra</a>	
MARFRIG	MRFG3	14,52	-8,6%	-14,7%	105,5%	23,0	58,4%	<a href="#">Compra</a>	
OUROFINO	OFA3	18,20	-0,5%	6,3%	-22,2%	21,0	15,4%	<a href="#">Neutra</a>	
SLC AGRICOLA	SLCE3	18,06	4,0%	3,2%	-2,8%	26,0	44,0%	<a href="#">Compra</a>	
BOA SAFRA	SOJA3	10,28	-4,5%	-1,2%	-35,1%	20,8	102,3%	<a href="#">Neutra</a>	



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

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist  
BB | Economia e Mercado



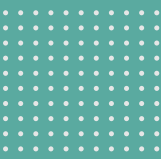
[investalk.bb.com.br](https://investalk.bb.com.br)



Canal Podcast  
BB | Empreendedorismo  
e Negócios

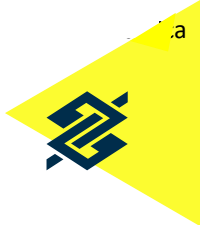


LinkedIn  
BB Banco de Investimento S.A.



# 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, a 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. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

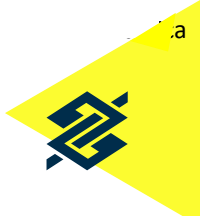
Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros 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. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). 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 artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

- 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 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 Grupo 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 cobertas pelo BB-BI.

# Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.



## Declarações dos Analistas

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

- 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.
- 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
Georgia Jorge	-	-	-	-

1 – 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.

2 – 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.

3 – 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.

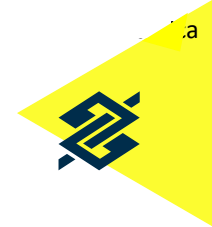
4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

**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 Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior

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

## Diretor Executivo

Gustavo Moura

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

Georgia Jorge

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

### Bancos

Rafael Reis

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

### Imobiliário

Felipe Mesquita

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

### Óleo e Gás

Daniel Cobucci

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

### Serviços Financeiros e Saúde

William Bertan

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

Luan Calimério, CFA

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

### Utilities

Rafael Dias

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

### Varejo

Andréa Aznar

[andrea.aznar@bb.com.br](mailto:andrea.aznar@bb.com.br)

### Fundos Imobiliários

André Oliveira

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

## Renda Fixa

Viviane Silva

[viviane.silva@bb.com.br](mailto:viviane.silva@bb.com.br)

Melina Constantino

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

Fernando Cunha Filho

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