



# Renda fixa e Crédito privado

Relatório quinzenal (29/04/2024)

Por: **Viviane Silva, CFP®, CNPI-P**  
**Fernando Cunha, CNPI-P**

**Sumário executivo****3****Curvas de juros****5****Indicadores de crédito privado****7****Mercado primário e secundário de crédito privado****10****Notícias e relatórios em destaque****14****Glossário****15****Disclaimer****16**

# Sumário executivo

Nos Estados Unidos, o cenário econômico continua sendo influenciado por dados de atividade resilientes e sinalizações mais *hawkish* do Fed; no Brasil, incertezas externas e mudanças na política fiscal doméstica indicam um ritmo mais lento de cortes de juros, trazendo maior volatilidade nos vértices mais curtos.

## Panorama econômico

\_Nos Estados Unidos, o cenário econômico continua sendo influenciado por dados de atividade resilientes e sinalizações mais *hawkish* do Fed. Números fortes de vendas no varejo em março e a inflação PCE trimestral (gastos com o consumo) acima das expectativas trouxeram mais volatilidade nos *yields* dos *treasuries*, com aumento da aversão ao risco e os *swaps* de juros americanos projetando menor probabilidade de cortes este ano.

\_No Brasil, incertezas externas e mudanças na política fiscal doméstica indicam um ritmo mais lento de cortes de juros em relação ao *forward guidance* antes previsto. O mercado ajustou a estimativa da taxa Selic em 2024 de 9,0% para 9,5% e a revisão da meta fiscal para 2025, com a alteração para um déficit primário zero em vez do superávit esperado, desencadeou fortes reações nos ativos locais. Isso contribuiu para um aumento nos juros futuros e para a valorização do dólar em relação ao real. O IPCA-15 de abril, com resultado abaixo do esperado e desaceleração de serviços, no entanto, contribuiu para conter a pressão.

\_No mercado secundário de crédito privado, a média dos *spreads* das debêntures indexadas ao CDI mostrou leve alta enquanto os papéis indexados ao IPCA ficaram perto da estabilidade na quinzena. O volume de operações segue em ritmo intenso, dado uma demanda ainda aquecida, com destaque para o aumento da média de negócios de debêntures não incentivadas.

## Curva de juros

\_Na análise quinzenal, acompanhando correlação com os *treasuries*, os juros futuros nominais brasileiros apresentaram forte oscilação ao longo de sua extensão e aumento significativo dos prêmios de risco, em cerca de 20 bps, sobretudo nos prazos próximos a 5 anos.

\_No **curto prazo**, os vértices de menor *duration* foram reprecificados em movimento de alta, considerando maior possibilidade de redução do ritmo de cortes da taxa Selic em 25 bps na próxima reunião do Copom, em maio. Esse movimento refletiu (i) discursos mais conservadores de membros do comitê face a dúvidas em relação à condução da política monetária americana, (ii) aumento da percepção de riscos fiscais e (iii) expectativas de inflação ainda não ancoradas para 2025.

**As partes média e de longo prazo da curva**, mais sensível às condições econômicas externas e alterações de perspectivas no campo fiscal, também apresentaram abertura impulsionada adicionalmente pela pressão dos *yields* americanos.

\_A estrutura da **curva de juros reais** (NTN-B) acompanhou o movimento dos juros nominais, com elevação dos níveis de preço e manutenção de taxas superiores a 6% em seus vencimentos. A inflação implícita permaneceu próxima a estabilidade.

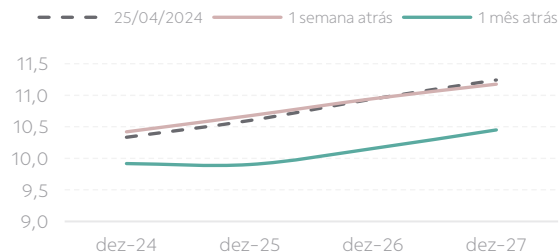
## Estimativas Macroeconômicas

Boletim Focus de 19/04/2024

	2024	2025	2026
Selic (% a.a.)	9,50 ▲	9,00 ▲	8,50 =
IPCA (% a.a.)	3,73 ▲	3,60 ▲	3,50 =
Dólar (R\$/USD)	5,00 ▲	5,05 ▲	5,10 ▲
PIB (var. %)	2,02 ▲	2,00 =	2,00 =

Fonte: Bacen.

## Curva de DI Futuro



Fonte: Bloomberg, BB-BI.

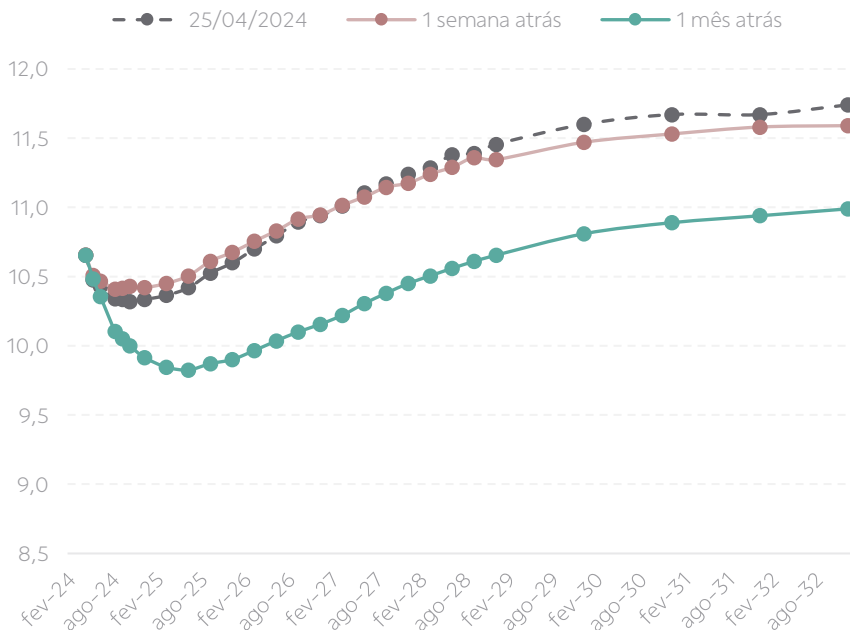
# Curva de juros nominal

No curto prazo, os vértices de menor *duration* foram reprecificados em movimento de alta. Os **juros nominais de médio e longo prazo**, mais sensíveis às condições econômicas externas e alterações de perspectivas no campo fiscal, também apresentaram abertura impulsionados adicionalmente pela pressão dos *yields* americanos.



## Curva de juros nominal – Brasil

Curva de DI Futuro - %



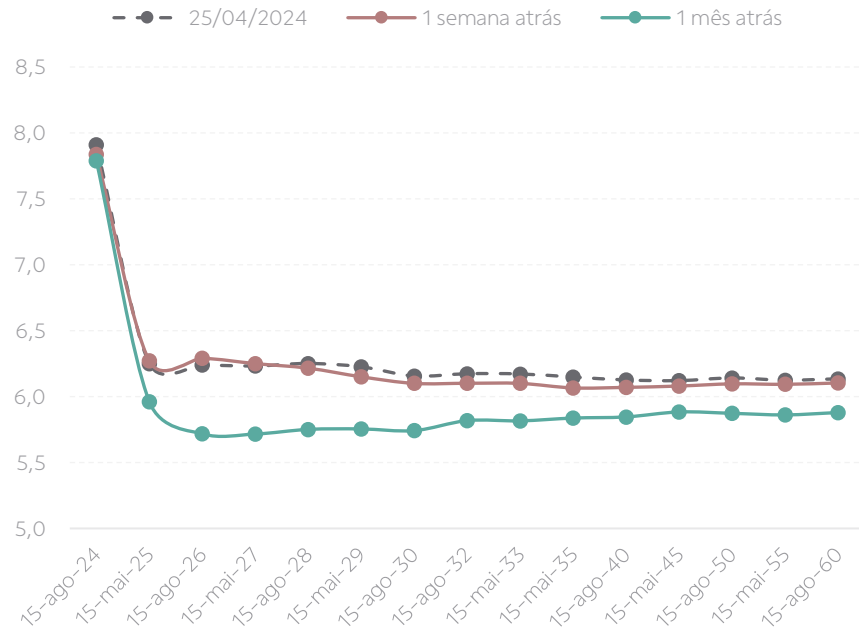
# Curva de juros real

A estrutura da curva de juros reais (NTN-B) acompanhou o movimento dos juros nominais, com **elevação dos níveis de preço e manutenção de taxas superiores a 6% em seus vencimentos**. A inflação implícita permaneceu próxima a estabilidade.



## Curva de juros real – Brasil

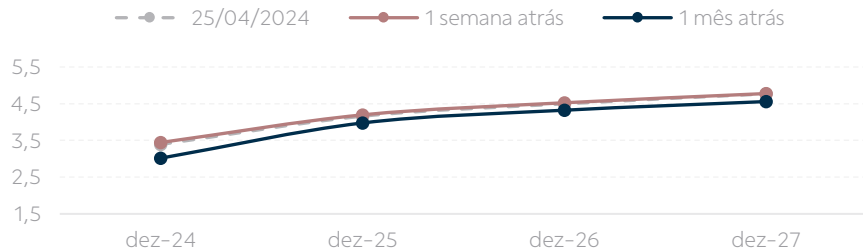
Curva de Tesouro IPCA+ (NTN-B) - %



Fonte: Broadcast, Bloomberg, BB-BI.

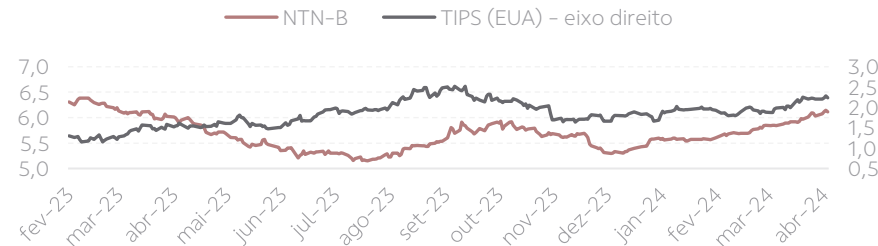
## Inflação implícita – Curva Pré vs NTN-B

%



## Diferencial de juros reais – Brasil vs EUA

Rendimento dos títulos indexados à inflação com vencimento de 10 anos

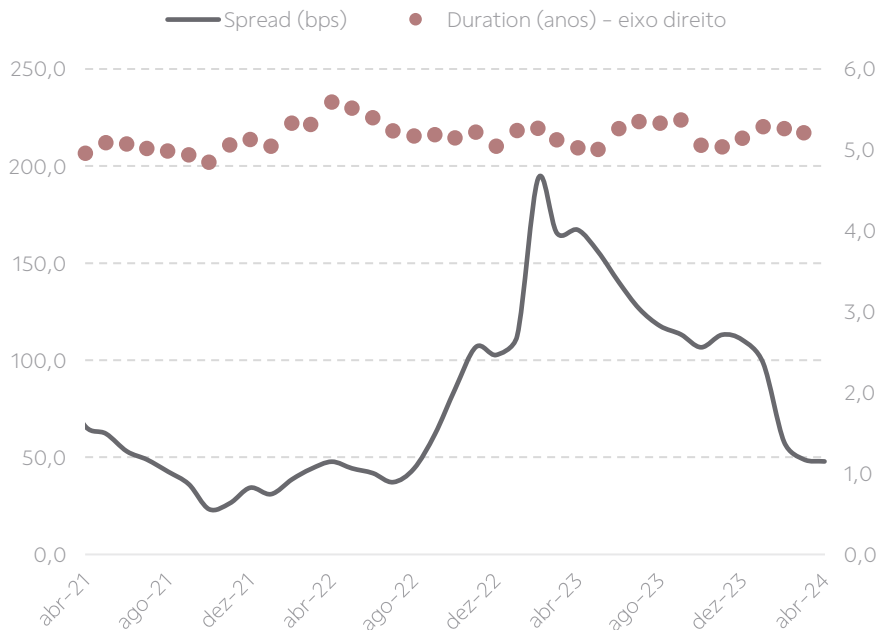


# Evolução dos *spreads* de crédito

Na média, os *spreads* dos papéis indexados ao IPCA permaneceram em aproximadamente 50 bps acima das taxas dos títulos públicos de referência (NTN-B). As *debêntures* indexadas ao CDI apresentaram leve alta dos prêmios diante da maior volatilidade da curva de juros brasileira.

## Debêntures em IPCA+

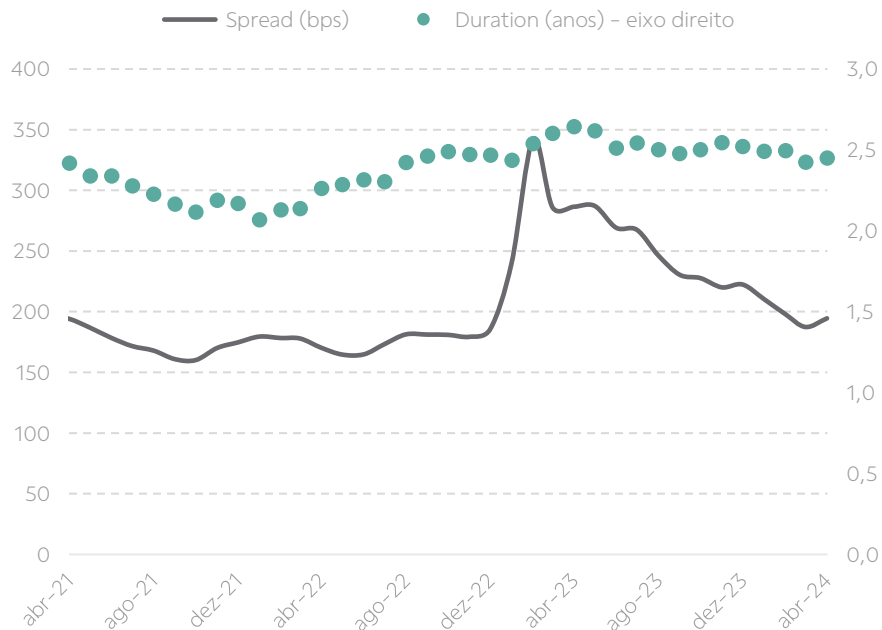
Bps / Tesouro IPCA (NTN-B)



Fonte: IDEX-JGP, BB-BI.

## Debêntures indexadas ao CDI+

Exclui os efeitos de Americanas e Light



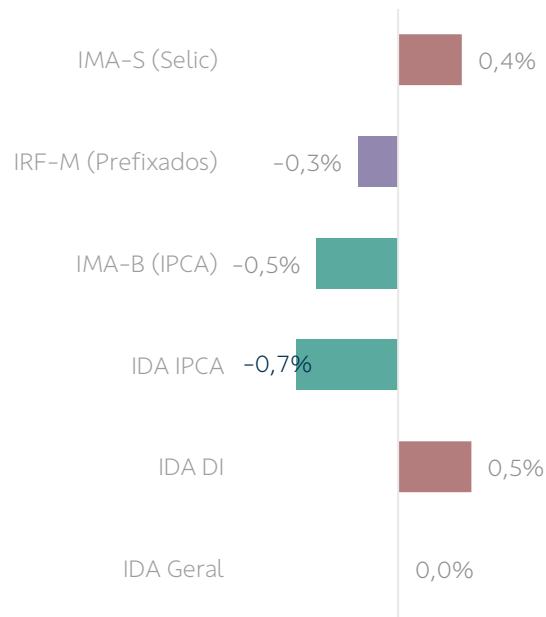
# Índices de Debêntures da Anbima - IDA

Os ativos indexados ao CDI mantiveram destaque nas últimas semanas do mês. O IDA-DI entregou o maior retorno acumulado no período, refletindo o forte movimento de abertura da curva nominal de juros.



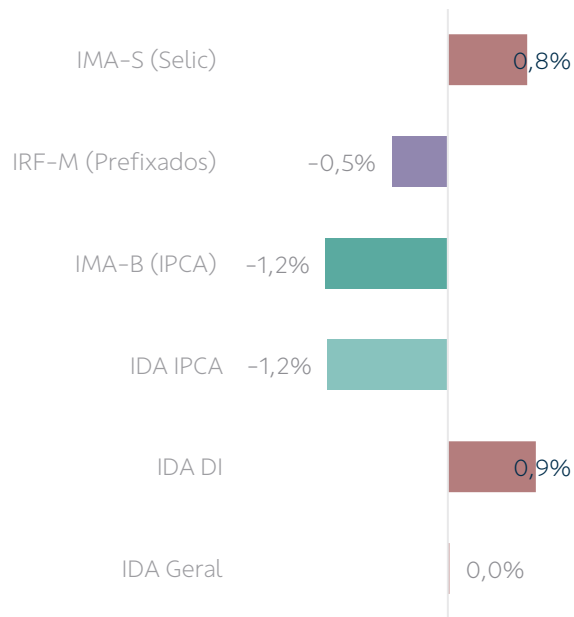
## Desempenho nos últimos 15 dias

Retorno entre 11/04/2024 e 25/04/2024



## Desempenho no mês

Retorno em abril de 2024



## Evolução de desempenho

\_ Em movimento similar aos títulos públicos, o desempenho dos ativos pós-fixados ao CDI com menor *duration* se destacou em relação às demais classes de renda fixa neste na última quinzena diante da volatilidade da curva nominal. O **IDA DI** apresenta, até o momento, melhor rentabilidade no mês, com retorno de 0,9%. Os títulos indexados à inflação, **IDA IPCA**, apresentaram retração de 1,2% no mesmo período.

\_ A média dos *spreads* de crédito das debêntures mostrou relativa estabilidade no mês de abril. A forte abertura na curva de juros trouxe oscilações aos papéis e, embora os prêmios operem em patamares menores, esta reprecificação resultou em níveis de taxas de juros reais mais elevadas. Neste contexto, **oportunidades de alocação em papéis incentivados indexados ao IPCA tornam-se mais atrativas** considerando benefícios fiscais e emissores com melhor avaliação de risco.

\_ Para papéis não incentivados e indexados ao CDI, o carregamento no curto prazo tende a permanecer positivo, especialmente no comparativo com a Selic. No entanto, **reforçamos a importância da seletividade no processo de novas alocações** em função das incertezas presentes no cenário econômico.

Fonte: Bloomberg, Anbima, BB-BI

Indexado ao IPCA

Indexado ao CDI / Selic

Prefixado

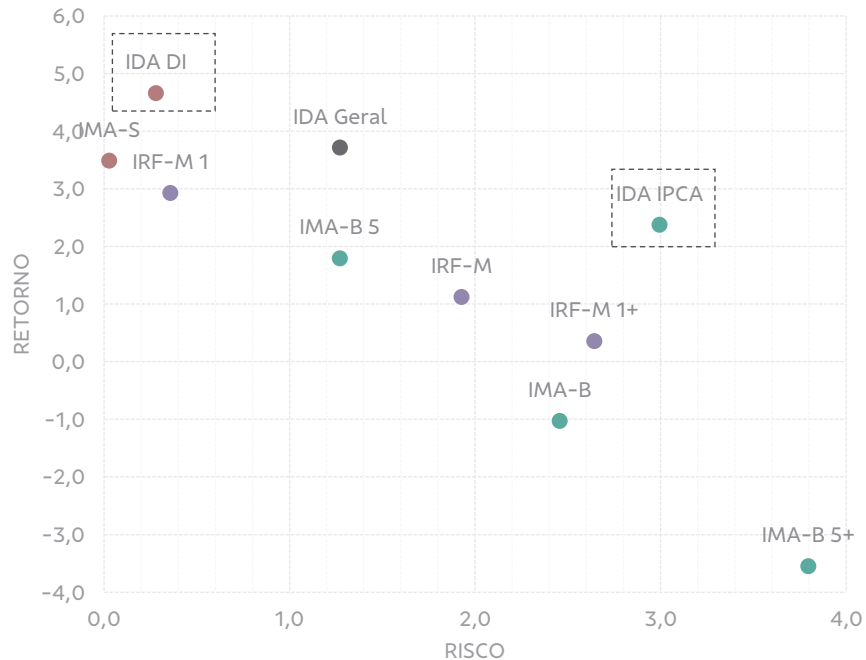
# Desempenho dos indicadores de renda fixa

No acumulado do ano, os índices mais conservadores (IMA-S e IDA-DI), compostos por papéis de menor *duration*, permanecem, até o momento, apresentando melhor relação risco x retorno. A continuidade da abertura dos prêmios na curva segue pressionando a o desempenho dos índices com maior *duration* (IMA-B 5+ e IRF-M 1+).



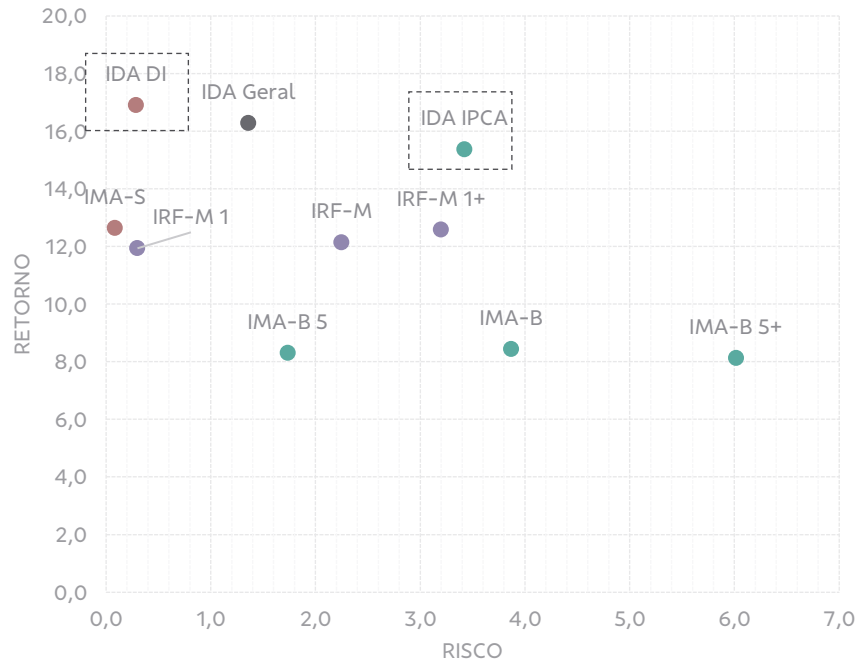
## Retorno vs. Risco – acumulado no ano

Período entre 02/01/2024 e 25/04/2024 - %



## Retorno vs. Risco – acumulado em 12 meses

Período entre 26/04/2023 e 25/04/2024 - %



Fonte: Economática, BB-BI.



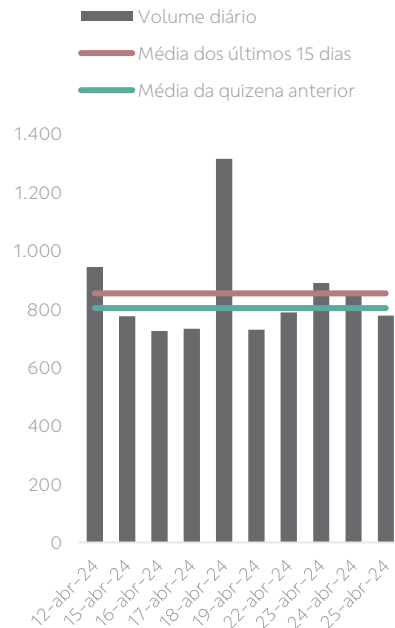
# Mercado secundário: volume de negociação

As debêntures incentivadas apresentaram um volume de negociação médio próximo de R\$ 853 milhões/dia na última quinzena, enquanto as não incentivadas negociaram, em média, próxima a R\$ 1,9 bilhão/dia, com destaque para o dia 25/04 com R\$ 3,4 bilhões/dia.

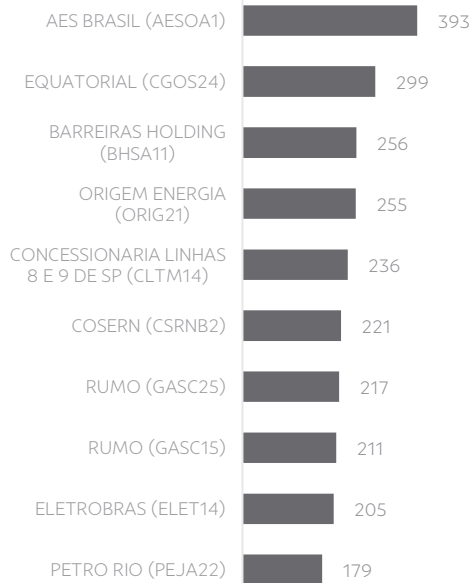


## Debêntures incentivadas

R\$ milhões

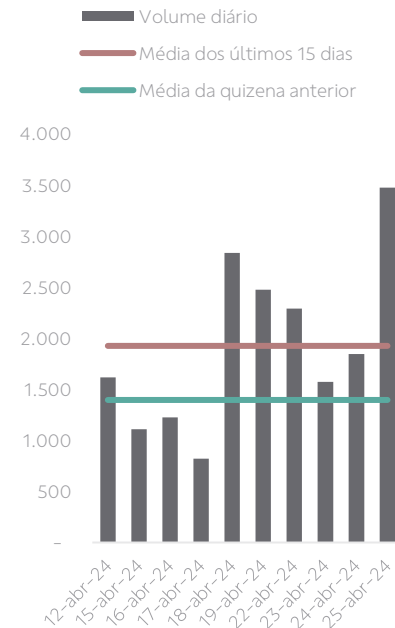


Ativos mais negociados

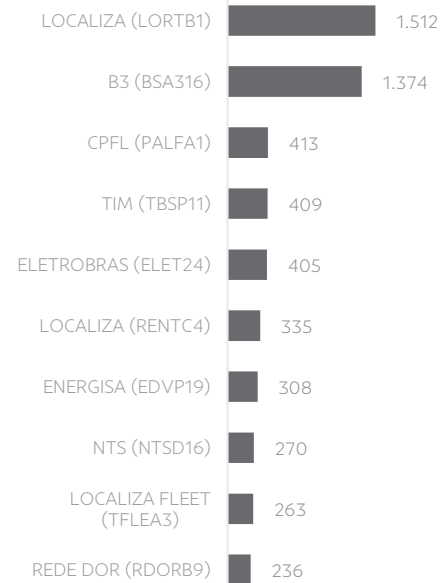


## Debêntures não incentivadas

R\$ milhões



Ativos mais negociados



Fonte: B3, BB-BI.

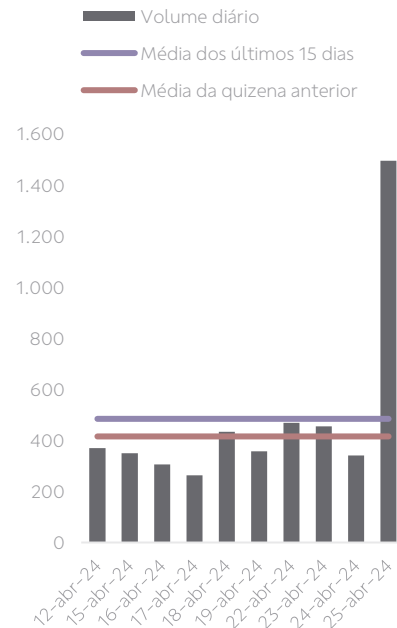
# Mercado secundário: volume de negociação

Na última quinzena, a média de negociação de CRIs foi próxima de R\$ 484 milhões/dia, com destaque para o aumento das negociações no dia 25/04 com quase R\$ 1,5 bilhão/dia. O volume negociado de CRAs permaneceu próximo da média de R\$ 367 milhões/dia.

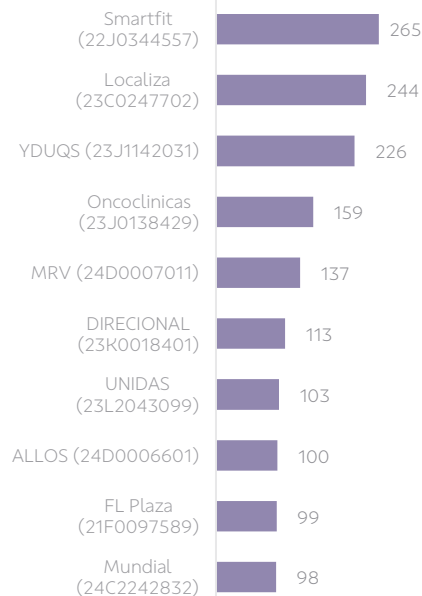


## CRI

R\$ milhões

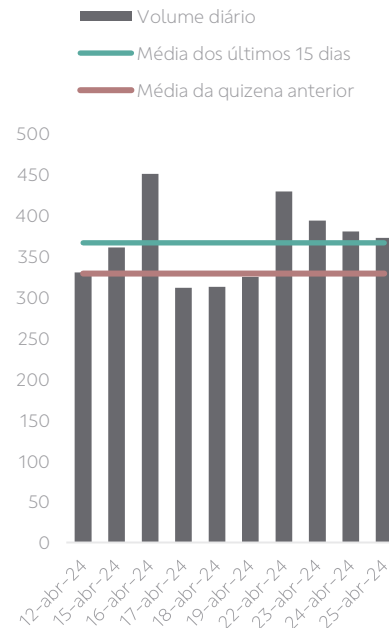


Ativos mais negociados

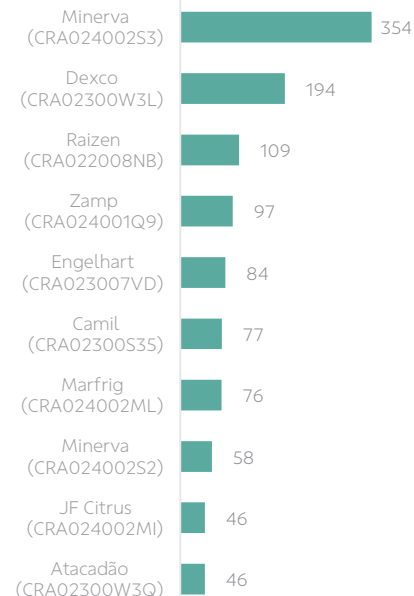


## CRA

R\$ milhões



Ativos mais negociados



Fonte: B3, BB-BI.

# Mercado primário: novas emissões

Seleção de novas ofertas (Debêntures, CRAs e CRIs) em andamento e operações encerradas recentemente.



Data de emissão	Tipo	Emissor / Devedor	Séries	Volume R\$ milhões	Incentivada Lei 12.431	Prazo (anos)	Taxa de emissão	Investidor	Rating de emissão	Data final da reserva	Prospecto / Comunicado de encerramento
15/04/2024	Debêntures	Eneva	1ª série	2.500,00	Sim	10,0	NTN-B33 + 0,30% a.a. ou IPCA + 6,10% a.a.	Profissional	-	-	<a href="#">Clique aqui</a>
			2ª série		Sim	15,0	NTN-B35 + 0,40% a.a. ou IPCA + 6,20% a.a.				
			3ª série		Não	15,0	CDI + 1,00% a.a.				
			4ª série		Não	7,0	CDI + 1,15% a.a.				
15/04/2024	Debêntures	Fibrasil	Única	865,00	Sim	10,0	NTN-B32 + 1,35% a.a. ou IPCA + 6,95% a.a.	Qualificado	AA- (Moody's)	07/05/2024	<a href="#">Clique aqui</a>
15/04/2024	Debêntures	CSN	1ª série	800,00	Sim	10,0	NTN-B33 + 0,55% a.a. ou IPCA + 6,20% a.a.	Qualificado	AAA (Fitch)	05/05/2024	<a href="#">Clique aqui</a>
					15,0	NTN-B35 + 0,70% a.a. ou IPCA + 6,40% a.a.					
20/04/2024	CRI	Patrimar Engenharia	1ª série	200,00	-	5,0	CDI + 1,40% a.a.	Qualificado	-	06/05/2024	<a href="#">Clique aqui</a>
			2ª série			5,0	114% do CDI				
05/04/2024	Debêntures	Vibra Energia	1ª série	1.500,0	Não	5,0	CDI + 1,25% a.a.	Profissional	AAA.Br (Moody's)	-	<a href="#">Clique aqui</a>
			2ª série			10,00	CDI + 1,07% a.a.				
15/04/2024	CRI	Cyrela	1ª série	1.000,0	-	4,0	98% do CDI	Público Geral ou Qualificado	AAA.Br (Moody's)	29/04/2024	<a href="#">Clique aqui</a>
			2ª série			5,0	99% do CDI				
			3ª série			7,0	101% do CDI				
15/04/2024	Debêntures	Eletrobrás	1ª série	3.500,0	Não	5,0	CDI + 0,85% a.a.	Profissional	-	-	<a href="#">Clique aqui</a>
		2ª série	7,0			CDI + 1,00% a.a.					
12/04/2024	Debêntures	Arteris	Única	1.000,0	Não	5,0	CDI + 2,40% a.a.	Profissional	-	-	<a href="#">Clique aqui</a>
15/04/2024	Debêntures	CESP	Única	1.100,0	Sim	10,0	IPCA + 6,1661%	Qualificado	AAA (Fitch)	12/04/2024	<a href="#">Clique aqui</a>
15/04/2024	CRI	Allos	1ª série	1.000,0	-	5,0	CDI + 0,55% a.a.	Público geral	AAA (Fitch)	11/04/2024	<a href="#">Clique aqui</a>
			2ª série			5,0	105% do CDI				
			3ª série			7,0	11,6686% a.a.				
10/04/2024	Debêntures	Yduqs	1ª série	1.100,0	Não	5,0	CDI + 1,25% a.a.	Profissional	brAAA (S&P)	-	<a href="#">Clique aqui</a>

Fonte: CVM, BB-BI.

# Vencimentos

Vencimentos previstos para as próximas semanas.



Código do Ativo	Data de Emissão	Data de Vencimento	Tipo	Emissor / Devedor	Volume em Estoque (R\$ milhões)	Incentivada Lei 12.431	Indexador
GGSH12	26/04/2021	29/04/2024	Debênture	GSH CORP PARTICIPACOES S.A.	384,75	Não	DI +
LCAMA6	27/04/2018	29/04/2024	Debênture	COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	-	Não	% do CDI
RPAY11	29/03/2021	29/04/2024	Debênture	COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS VERT - RECARGAPAY	0,55	Não	DI +
SCIV12	23/07/2020	29/04/2024	Debênture	SECURITIZADORA DE CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS VERT S.A.	-	Não	DI +
UNIP16	29/04/2021	29/04/2024	Debênture	UNIPAR CARBOCLORO S.A.	124,26	Não	DI +
BBRK11	30/04/2019	30/04/2024	Debênture	BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	-	Não	Prefixado
VVAR16	30/04/2021	30/04/2024	Debênture	VIA S.A.	820,60	Não	DI +
RIOO13	29/06/2021	01/05/2024	Debênture	BRK AMBIENTAL - RIO DAS OSTRAS S.A.	140,00	Não	DI +
AGAL11	03/05/2021	03/05/2024	Debênture	AGRICOLA ALVORADA S.A.	29,85	Não	DI +
COMR12	15/06/2022	03/05/2024	Debênture	COMERC PARTICIPACOES S.A.	1.038,17	Não	DI +
CAML10	05/05/2021	05/05/2024	Debênture	CAMIL ALIMENTOS S.A.	635,84	Não	DI +
SNAB13	05/05/2019	05/05/2024	Debênture	SANEAMENTO AMBIENTAL AGUAS DO BRASIL S.A.	7,54	Não	DI +
GGSH11	10/05/2019	10/05/2024	Debênture	GGSH PARTICIPACOES S.A	-	Não	DI +
MULP16	10/05/2018	10/05/2024	Debênture	MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.	315,97	Não	% do CDI
PNVL13	10/05/2019	10/05/2024	Debênture	DIMED S.A. DISTRIBUIDORA DE MEDICAMENTOS	27,92	Não	% do CDI
SBSPB3	10/05/2019	10/05/2024	Debênture	CIA SANEAMENTO BASICO EST. SP - SABESP	517,26	Não	DI +
VLID18	10/05/2021	10/05/2024	Debênture	VALID SOLUCOES S.A.	-	Não	DI +

Fonte: Anbima, Debentures.com.br e BB-BI.

# Notícias e relatórios em destaque

Principais notícias relacionadas ao mercado de renda fixa e crédito privado da última quinzena. Compartilhamos também os últimos relatórios publicados pela equipe de *research* do BB-BI.



## Renda fixa e crédito privado: **notícias em destaque**

### **Ambipar vai emitir R\$ 1 bilhão em debêntures. [Valor]**

*"Companhia pretende usar o dinheiro na gestão de passivos, com refinanciamentos e pagamentos futuros, e para reposição de caixa." (25/04/2024)*

### **Cogna vai emitir R\$ 1,1 bilhão em debêntures. [Valor]**

*"Companhia de educação pretende usar os recursos para o reforço de capital de giro e para a gestão do passivo." (25/04/2024)*

### **Conselho da Light aprova novo plano de recuperação judicial. [Valor]**

*"A empresa informa que também concluiu a assinatura do 'acordo de apoio à reestruturação, plano de recuperação judicial e outras avenças', em conjunto com a Light SESA, Light Energia e representantes de fundos titulares de debêntures emitidas pela companhia." (22/04/2024)*

### **Queda de 'spreads' de crédito privado perde fôlego. [Valor]**

*"Depois da forte redução no prêmio pago pelos emissores de debêntures aos investidores em fevereiro, o movimento começou a perder fôlego em março e abril, segundo gestores de recursos." (18/04/2024)*

## Acesse o **Investalk** e **confira todos os relatórios**

### **Neoenergia 1T24: misto com dinâmicas distintas entre os segmentos**

### **B3 (B3SA3): Revisão de Preço – Abril 2024**

### **Usiminas 1T24: melhora de rentabilidade na siderurgia, mas mineração decepciona**

### **Siderúrgicas: Revisão das estimativas e novos preços-alvo 2024e**

### **Monitor de ratings: relatório mensal (22/04/24)**

### **Temporada 1T24: o que esperar?**

# Glossário

## Principais termos aplicados no relatório



**ANBIMA:** Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

**CDI (Certificado de Depósito Interbancário):** taxa de juros que serve como referência para diversas operações financeiras no mercado interbancário

**CRA (Certificado de Recebíveis do Agronegócio):** título de renda fixa lastreado em recebíveis do agronegócio

**CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários):** título de renda fixa lastreado em recebíveis do setor imobiliário

**IDA-Geral:** Índice de Debêntures da Anbima composto por debêntures da amostra geral da Anbima

**IDA-DI:** Índice de Debêntures da Anbima composto por debêntures com indexação Percentual do DI e DI+Spread

**IDA-IPCA:** Índice de Debêntures da Anbima composto por debêntures com indexação IPCA+Spread

**IMA-S:** Índice de Mercado Anbima formado por títulos pós-fixados atrelados à taxa básica de juros (Selic), que são as LFTs (Letras Financeira do Tesouro ou Tesouro Selic)

**IMA-B:** Índice de Mercado Anbima formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional – Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais)

**IRF-M:** Índice de Mercado Anbima formado por títulos públicos prefixados, que são as LTNs (Letras do Tesouro Nacional ou Tesouro Prefixado) e NTN-Fs (Notas do Tesouro Nacional – Série F ou Tesouro Prefixado com Juros Semestrais)

**Spread de crédito:** prêmio de risco associado à diferença entre as taxas das emissões corporativas em relação à taxa livre de risco

Fontes: Anbima (conforme publicado na metodologia IMA), BB-BI.

# 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
Viviane Cruz Silva	-	-	-	-
Fernando Cunha	X	-	-	-

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

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

## Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias

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

### 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 e Shoppings

Georgia Jorge

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