Revisão de Preço

B2W Digital

Cenário ainda desafiador, mas ajustes ocorridos na operação devem gerar bons frutos

Revisamos nosso preço-alvo para B2W Digital após a incorporação dos resultados referentes ao 4T20 e alterações em nossas premissas quanto a crescimento de vendas e pressão sobre as margens. Nesse contexto, nosso novo preço-alvo de BTOW3 para o final de 2021 é de **R$ 90,60**, com manutenção da recomendação de **Compra**.

Desempenho das Ações. Após uma forte alta ao longo do ano de 2020, os papéis de BTOW3 registram uma variação negativa de 19% no acumulado deste ano. Em nossa visão, isso se deve ao fato de que como os papéis de tecnologia/e-commerce subiram muito desde à mínima no auge da pandemia em março do ano passado, agora percebemos um movimento dos investidores migrando para ações de empresas sólidas mas que ficaram descontadas demasiadamente. Além disso, fatores como a elevação da taxa de juros, o maior acirramento da concorrência nos últimos trimestres e o prejuízo apresentado em 2020 também exerceram influência no desempenho da BTOW3. Contudo, entendemos que essa queda é superdimensionada e não reflete o valor justo do papel, razão pela qual mantemos nossa recomendação de Compra.

Evolução do Plano Estratégico. O ano de 2020 marcou o início de um novo ciclo estratégico para o Universo Americanas (B2W Digital, Lojas Americanas, Ame Digital), cujo objetivo, especificamente no que concerne ao braço digital (B2W), consiste em dobrar o GMV total (vendas totais on-line, tanto de produtos carregados em estoque, quanto de terceiros via plataforma de marketplace) até 2022 e manter a geração de caixa. Com esse objetivo em mente, a B2W Digital vem investindo nas 4 principais frentes abaixo:

(i) **Logística** – nessa frente, pudermos observar ao longo de 2020: (i) a expansão do serviço de *fullfillment* (armazenamento e entrega de produtos vendidos por terceiros nos centros de distribuição da B2W) para os estados de Pernambuco, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul e São Paulo; (ii) a criação da B2W Delivery, responsável pelo serviços a *sellers* internacionais; (iii) expansão da Ame Flash, plataforma de *crowdshipping* que conecta entregadores independentes e que encerrou o ano com 25 mil entregadores conectados, ante apenas 800 ao final de 2019; (iv) a expansão da Americana Mais (cliente prime) para todo o Brasil, com adição de benefícios; e (v) a expansão da modalidade *Ship From Store* (vendas on-line de estoque localizado em loja física) para mais de 5 mil lojas da Americanas e *sellers* do *marketplace*;

(ii) **Ame** – a *fintech* do Universo Americanas atingiu 17 milhões de downloads em 2020 (6,5 mi em 2019) e adquiriu a BIT Capital (especialização em soluções core banking) e a Parati (Baas e RegTech);

(iii) **Sortimento** – o número de itens ofertados nos sites totalizou 87,2 milhões ao final do ano, ante 29,5 milhões no 4T19, impulsionado pela adição de cerca de 40 mil novos *sellers* à base do *marketplace*;

(iv) **Serviços aos *sellers*** – implementação da modalidade Crédito Flex no 1T20, ampliação da base de *sellers* elegíveis ao crédito, bem como aumento do prazo de pagamento para até 24 meses.

Desempenho econômico-financeiro em 2020. As vendas totais (GMV, na sigla em inglês) totalizaram R$ 27,7 bilhões, 47,6% superior a/a. Enquanto o e-commerce tradicional (1P, com venda de estoque próprio) cresceu 51,6% no período, as vendas do *marketplace* (3P) cresceram 45,1%. Esse crescimento das vendas contribuiu para que a receita líquida atingisse R$ 10,1 bilhões, crescimento de 49,6% a/a.

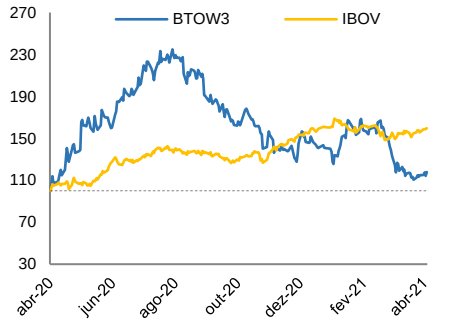
Já a margem bruta manteve-se praticamente estável, vindo 0,2 p.p. inferior a/a, queda de 1,3 p.p. a/a em decorrência de um mix de produtos menos favorável. A margem EBITDA ajustada, por sua vez, caiu 0,4 p.p. a/a prejudicada pela piora do resultado de equivalência patrimonial proveniente da sua participação na Ame. Excluída a equivalência patrimonial, a margem EBITDA Ajustada teria vindo 0,4 p.p. superior a/a, dado o ganho de alavancagem operacional.

BTOW3

Recomendação	***Compra***
Preço-alvo – 2021E	**90,60**
Preço da ação – 08/04/2021	63,24
Potencial de Valorização	43,3%

Dados de Mercado

		em 08/04/2021
Valor de Mercado	*R$ milhões*	35.405
Variação 1 mês	*%*	-5,1%
Variação UDM	*%*	3,4%
Variação 2021	*%*	-16,4%
Min. 52 sem.	*R$*	55,41
Máx. 52 sem.	*R$*	127,47



Fonte: Economatica

Múltiplos

	2021e	2022e	2023e
EV/EBITDA	57,9 x	29,9 x	22,0 x
EV/GMV	1,1 x	0,8 x	0,6 x
P/L	-	98,7 x	58,5 x

Fonte: BB Investimentos, considerando preço-alvo 21e.

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Quanto à margem líquida, esta veio negativa em 2%. Apesar da melhora de 3,9 p.p. frente ao resultado do ano anterior (-5,9%), esperávamos que o cenário fortemente favorável para o comércio eletrônico, em razão do fechamento do comércio físico em boa parte do ano de 2020, contribuiria para a apresentação de lucro líquido ao final do ano, o que não foi observado.

No que diz respeito à alavancagem financeira, a B2W Digital encerrou o ano com um endividamento bruto de R$ 7,8 bilhões, mas com uma situação de caixa líquido de R$ 5,3 bilhões em função de um aumento de capital concluído no 3T20 no valor de R$ 4 bilhões. Essa confortável posição de caixa permitirá que a companhia invista em expansão orgânica (logística), parcerias e eventuais aquisições estratégicas com vistas a incrementar a recorrência de compra de seus consumidores. Vale ressaltar, contudo, que a companhia deve seguir operando com uma posição de caixa líquido, em linha com a prática observada pelos principais *players* desse mercado.

No que se refere aos investimentos realizados em 2020, pontuamos que foram dispendidos R$ 698,3 milhões, o que correspondeu a 2,5% do GMV total, ante 2,7% no ano anterior.

Performance 2020

R$ milhões	2020	2019*	a/a
GMV Total	27,721	18,778	47.6%
GMV 1P	10,900	7,189	51.6%
GMV 3P	16,821	11,589	45.1%
Receita Líquida	10,124	6,662	52.0%
Lucro Bruto	2,877	1,905	51.0%
Margem Bruta (%)	28.4%	28.6%	-0.2 p.p.
EBITDA Ajustado	865	596	45.0%
Margem EBITDA Ajustado (%)	8.5%	9.0%	-0.4 p.p.
Lucro Líquido	-204	-392	-47.9%
Margem Líquida (%)	-2.0%	-5.9%	3.9 p.p.

Fonte: B2W Digital e BB Investimentos (*) excluídos os créditos fiscais

Perspectivas. Por um lado, vemos perspectivas positivas para a B2W em função do *e-commerce* manter uma trajetória ascendente mesmo após a reabertura do comércio físico ao longo do 2S20, dada a mudança nos hábitos dos consumidores. Por outro lado, um cenário mais competitivo e fortemente acirrado, aliado à pressão na massa de rendimentos da população em decorrência de um auxílio emergencial inferior ao observado em 2020, devem pressionar as vendas e as margens da companhia.

O forte desempenho que as ações de empresas de *e-commerce* tiveram no auge da pandemia não tem se replicado neste momento de recrudescimento das medidas de isolamento social. Isso porque, à época, era esperado que o crescimento das vendas refletisse em maior rentabilidade, o que não se concretizou dado os investimentos necessários para fortalecer o ecossistema criado por essas companhias frente ao acirramento da concorrência. Ao mesmo tempo, as referidas companhias estão mais sujeitas à elevação das taxas de desconto, dado que suas teses de investimento consistem em forte crescimento ao longo dos próximos anos.

Apesar disso, a B2W Digital vem trabalhando no seu plano estratégico, tendo como prioridade para 2021 a entrega em horas, e em ajustar o curso daquilo que não funcionou tão bem ao longo de 2020. Nesse aspecto, destacamos que, no início deste ano, a companhia anunciou o lançamento de uma nova plataforma para aumentar a competitividade de seus *sellers* e aumentar o nível de serviços. Com isso, entraram em vigor novas regras de comissionamento, cancelamento de pedidos e política de frete grátis que os *sellers* poderão aproveitar. Essas mudanças deram-se em função da constatação de que as condições anteriormente vigentes não estavam atraindo os pequenos *sellers*, os quais estavam preferindo aderir às plataformas concorrentes, cujas condições eram mais favoráveis.

Além disso, recentemente, a companhia divulgou a aquisição da plataforma de entrega de comida Shipp, criada em 2017 e que detém, atualmente, 10 mil entregadores cadastrados.

Revisão de Preço. Em nossa revisão de preço incorporamos os resultados referentes ao 4T20 e também: (i) crescimento do *e-commerce* em percentual superior ao anteriormente esperado, com ganho de participação de mercado pela B2W; (ii) maior pressão de margem bruta e margem EBITDA ajustada (ex-equivalência patrimonial) em decorrência das medidas tomadas para alavancar as vendas do

marketplace; e (iii) pressão decorrente do resultado de equivalência patrimonial em função dos maiores investimentos na Ame para alavancar a operação financeira do Universo Americanas.

Tudo considerado, nosso novo preço-alvo de **BTOW3** para o final de 2021 é de **R$ 90,60** (antes R$113,40), com manutenção da recomendação de **Compra**.

Tese de Investimento. A tese de investimento da B2W Digital baseia-se no ecossistema criado pelo Universo Americanas para manter o crescimento de vendas no canal digital, o que inclui: (i) robusta estrutura logística já desenvolvida e agregando novas iniciativas com vistas à aumentar o nível de serviço; (ii) incremento no sortimento de itens e de *sellers* cadastrados no *marketplace*, com valor agregado aos serviços prestados aos mesmos; e (iii) desenvolvimento de um super App e de soluções financeiras para os clientes do Universo Americanas capazes de aumentar a recorrência de compras e frequência de uso do aplicativo.

Riscos. Os riscos existentes à tese de investimentos da B2W Digital são: (i) impacto de investimentos em aquisição de cliente e no desenvolvimento da omnicanalidade acima do esperado; (ii) incapacidade de atrair e reter os melhores *sellers* em sua plataforma de *marketplace*; (iii) incapacidade de escalar e rentabilizar a solução financeira oferecida aos seus clientes (Ame Digital); e (iv) incremento das provisões com devedores duvidosos acima do esperado.

ESG. Assumimos o compromisso de integrar aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa ("ESG", na sigla em inglês) nas análises das empresas de nosso universo de cobertura, a fim de atender ao interesse cada vez maior dos investidores nesse assunto.

O rating ESG da B2W Digital, atribuído pela Refinitiv, é C+ (B- no pilar ambiental, C no pilar social e B- no pilar Governança), sem qualquer apontamento relacionado a controvérsias. Vale observar que a Refinitiv elevou o rating atribuído ao pilar Governança de C+ para B- desde nosso última relatório acerca de ESG (vide aqui), com a inclusão da informação de que a B2W Digital é signatária do Pacto Global da ONU, por meio do qual empresas se comprometem com princípios relacionadas às áreas de direitos humanos, trabalho, meio ambiente e corrupção.

Ainda, no relatório referente aos resultados de 2020, a B2W Digital destacou algumas iniciativas ocorridas ao longo do ano nos aspectos ambiental e social. No aspecto ambiental, a companhia recebeu, pelo quarto ano consecutivo, o Selo Ouro do Programa Brasileiro GHG Protocol. No aspecto social, a B2W Digital, em conjunto com as demais companhias do Universo Americanas, realizou R$ 74 milhões em doações para mitigar os efeitos do Covid-19. A companhia vem ainda gerando impacto social por meio de uma parceria com a ONG HumaniTI em um projeto de inclusão a tecnologia para cerca de 37 mil aluno de Osasco (SP). Por fim, vale destacar que a companhia foi selecionada para compor, pelo sétimo ano consecutivo, o Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3 (ISE) e o Índice Carbono Eficiente da B3 (ICO2).

Valor da Empresa

R$ Milhões	**46.851**
VP do FCFF	8.988
VP do Valor Terminal	37.863
Dívida Líquida / (Caixa Líquido)	(3.897)
Valor para o Acionista	50.748
Número de Ações (mi)	559,9
Valor Justo por Ação	**90,60**

Premissas Valuation

WACC	8,5%
Beta	0,81
Taxa Livre de risco	1,4%
Prêmio de Mercado	7,7%
Risco País	2,6%
Crescimento na perpetuidade	5,5%

Endividamento

	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e
Dívida Bruta (R$ mi)	6.433	7.762	7.374	7.005	7.356
Caixa (R$ mi)	6.483	11.046	11.564	12.922	14.037
Dívida Líquida (R$ mi)	-50	-3.284	-4.190	-5.917	-6.682
Dívida Líquida/EBITDA	(0,1)x	(3,8)x	(4,7)x	(3,5)x	(2,9)x

Fonte: B2W Digital e BB Investimentos

Balanço Patrimonial

R$ Milhões	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e
Ativos	**16.057**	**22.607**	**24.321**	**27.327**	**31.488**
Circulantes	9.432	15.780	17.082	19.467	22.537
Realizável de Longo Prazo	2.908	2.985	3.120	3.229	3.334
Investimentos, Imobilizado e Intangível	3.717	3.842	4.118	4.631	5.617
Passivos	**16.057**	**22.607**	**24.321**	**27.327**	**31.488**
Circulante	4.828	5.331	7.586	10.405	13.340
Exigível de Longo Prazo	5.495	7.790	7.441	7.114	7.473
Patrimônio Líquido	5.735	9.486	9.293	9.807	10.674

DRE

R$ Milhões	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e
GMV	**18.778**	**27.721**	**40.947**	**57.326**	**76.112**
crescimento	*25,1%*	*47,6%*	*47,7%*	*40,0%*	*32,8%*
1P	7.189	10.900	15.716	22.002	28.425
3P	11.589	16.821	25.232	35.324	47.688
Receita Líquida	**6.768**	**10.124**	**14.680**	**20.552**	**26.718**
crescimento	*4,3%*	*49,6%*	*45,0%*	*40,0%*	*30,0%*
CMV	-4.756	-7.247	-10.664	-14.929	-19.230
Lucro Bruto	**2.012**	**2.877**	**4.016**	**5.623**	**7.488**
Margem Bruta	*29,7%*	*28,4%*	*27,4%*	*27,4%*	*28,0%*
Vendas	-1.121	-1.706	-2.682	-3.440	-4.567
G&A	-217	-221	-385	-459	-609
Equivalência Patrimonial	-4	-86	-59	-41	-27
Outras	-47	-76	-82	-115	-152
EBITDA Ajustado	**674**	**950**	**949**	**1.725**	**2.313**
Margem EBITDA Ajustado	*10,0%*	*9,4%*	*6,5%*	*8,4%*	*8,7%*
D&A	-520	-598	-665	-783	-946
EBIT	**104**	**191**	**144**	**786**	**1.188**
Margem EBIT	*1,5%*	*1,9%*	*1,0%*	*3,8%*	*4,4%*
Resultado Financeiro	**-566**	**-430**	**-419**	**-51**	**53**
Despesas financeiras	-1.101	-779	-1.039	-979	-1.111
Receitas financeiras	534	349	620	929	1.164
EBT	**-463**	**-239**	**-275**	**736**	**1.241**
Margem EBT (%)	*-6,8%*	*-2,4%*	*-1,9%*	*3,6%*	*4,6%*
Impostos	145	35	83	-222	-374
Lucro Líquido	**-318**	**-204**	**-192**	**514**	**867**
Margem Líquida (%)	*-4,7%*	*-2,0%*	*-1,3%*	*2,5%*	*3,2%*

Fonte: B2W Digital e BB Investimentos

Fluxo de Caixa

R$ Milhões	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e
EBIT	**104**	**191**	**144**	**786**	**1.188**
(-) IR e CSLL	-35	-65	-49	-267	-404
NOPAT	**68**	**126**	**95**	**519**	**784**
(+) D&A	520	598	665	783	946
(-) Capex	-443	-532	-810	-1.130	-1.737
(-) Renovação Direito Uso	-330	-92	-132	-165	-195
(-) Capital de Giro	-12	-403	1.490	1.807	952
(=) FCFF	**-197**	**-303**	**1.309**	**1.813**	**750**

Múltiplos e Retornos

	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e
EV/EBITDA			57,9 x	29,9 x	22,0 x
EV/GMV			1,1 x	0,8 x	0,6 x
P/L			-	98,7 x	58,5 x
ROIC	0,6%	0,9%	0,6%	3,1%	4,5%
ROE	-6,9%	-2,7%	-2,0%	5,4%	8,5%
Dividend Yield	-1,0%	-0,6%	-0,6%	1,5%	2,5%

Análise de Sensibilidade

	Preço-alvo 21E				
g/WACC	**7,5%**	**8,0%**	**8,5%**	**9,0%**	**9,5%**
4,5%	97,3	83,6	73,3	65,3	58,9
5,0%	112,4	93,9	80,7	70,8	63,2
5,5%	135,1	108,4	**90,6**	78,0	68,5
6,0%	172,8	130,1	104,5	87,5	75,4
6,5%	248,2	166,3	125,4	100,9	84,5

Fonte: B2W Digital e BB Investimentos

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 ICVM 598, 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), mas 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.

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			
	3	4	5	6
Georgia Jorge	-	-	-	-
	-	-	-	-

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.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

e-mail: pesquisa@bb.com.br

+55 (11) 4298 7000

Diretor

Francisco Augusto Lassalvia

Gerente Executivo

Alfredo Savarego

Gerentes da Equipe de Pesquisa

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

Análise de Empresas - Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Renda Variável

Açúcar e Etanol
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Agronegócios, Alimentos e Bebidas
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br
Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros
Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Bens de Capital
Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br

Educação
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Imobiliário
Kamila Oliveira
kamila@bb.com.br

Óleo e Gás
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Papel e Celulose
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Siderurgia e Mineração
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística
Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Utilities
Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo
Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br
Richardi Ferreira
richardi@bb.combr

Macroeconomia e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA
htomaz@bb.com.br
Richardi Ferreira
richardi@bb.combr

Renda Fixa

Renato Odo
renato.odo@bb.com.br
José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br

Equipe de Vendas

Gerente - Henrique Reis
henrique.reis@bb.com.br

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

Contatos

bb.distribuicao@bb.com.br
acoes@bb.com.br

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
EC2N 1ER – London – UK
+44 (20) 7367 5800

Managing Director
Juliano Marcatto de Abreu
Head of Sales and Trading
Henrique Catarino
Syndicate
Daniel Bridges
Trading
Bruno Fantasia
Gianpaolo Rivas

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue, 33th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director
Andre Haui
Institutional Sales
Michelle Malvezzi
Fabio Frazão