Revisão de Preço

Magazine Luiza

Fundamentos sólidos combinando crescimento com rentabilidade

Revisamos nosso *valuation* para Magazine Luiza com vistas a incorporar os resultados referentes ao 4T20 e ajustar premissas em meio aos novos fechamentos de lojas físicas em decorrência de medidas governamentais visando à contenção do alastramento do Covid-19. Com isso, nosso novo preço-alvo de **MGLU3** para o final de 2021 é de **R$ 27,10** (antes R$ 34,70), com manutenção da recomendação de **Compra**.

Desempenho das Ações. Os papéis de MGLU3 acumulam uma valorização de 108,6% nos últimos doze meses, apesar da pressão sofrida desde o início do ano em decorrência da elevação das taxas de desconto e rotação de carteiras pelos investidores. Ao nosso ver, apesar da elevação da taxa de desconto, bem como recrudescimento das medidas contra o Covid-19 terem reduzido nosso preço-alvo para o final de 2021, os fundamentos da companhia não se alteraram, não justificando a queda acentuada do papel observada desde o início do ano em nossa opinião. Por essa razão, e tendo em vista o potencial de valorização de 25,1% frente ao preço corrente, mantemos nossa recomendação de Compra.

Evolução do Plano Estratégico. Os cinco direcionadores estratégicos selecionados pela Magazine Luiza para o ano de 2020 contemplavam: (i) crescimento exponencial do seu marketplace, (ii) entrada em novas categorias de produtos, (iii) desenvolvimento do seu SuperApp, (iv) evolução da velocidade na entrega e (v) desenvolvimento do Maas (*Magalu as a Service*). Ao longo de 2020, observamos as seguintes evoluções nesses direcionadores:

(i) **Crescimento exponencial do marketplace** – em abril de 2020, a Magazine Luiza lançou o Parceiro Magalu, uma plataforma digital focada em empresas ainda analógicas impactadas negativamente pelas medidas de restrição ao comércio físico. Essa plataforma adicionou 14 mil parceiros ao ecossistema Magalu. Ao final do ano, o marketplace da companhia havia atingido 47 mil *sellers*, um acréscimo de 32 mil novos *sellers* frente ao final de 2019;

(ii) **Entrada em novas categorias** – ao longo do ano, a Magazine Luiza adquiriu diversas companhias visando ao aumento do sortimento de produtos e diferentes categorias. Foi o caso, por exemplo, da aquisição da **Hubsales**, que permitiu a entrada no segmento *Factory to Consumer* (F2C) e a integração com produtores de diversos polos industriais; da **Aiqfome**, plataforma de food delivery brasileira; e da **ComSchool Soluções**, responsável por oferecer cursos nas áreas de marketing digital, e-commerce, redes sociais e comportamentos na era digital. Mais recentemente, a companhia adquiriu a **VipCommerce**, plataforma de *e-commerce* voltada para o varejo alimentar, e a **Tonolucro**, plataforma de entrega de comida e de itens de supermercado;

(iii) **Desenvolvimento do SuperApp** – nesse aspecto, a companhia introduziu, logo no início do ano, filtros e funcionalidades visando dar maior visibilidade ao sortimento disponível. Em julho de 2020, a companhia lançou uma agressiva campanha de *cashback*, por meio da qual os clientes recebem dinheiro de volta ao comprar no aplicativo e ativar sua conta digital (MagaluPay). Além disso, em dezembro de 2020, a Magazine Luiza adquiriu a **Hub Fintech**, uma plataforma de serviços para contas digitais e cartão pré-pago. No início deste mês, a companhia adquiriu a **SmartHint**, sistema de busca inteligente e de recomendação de compra para o e-commerce, o que contribuirá para ampliar a exatidão das buscas dentro do seu SuperApp.

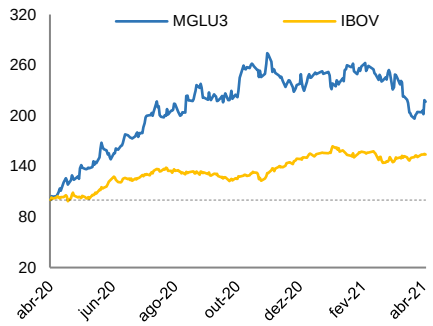
(iv) **Evolução da velocidade de entrega** – a modalidade de entrega *Ship From Stores* (entrega a partir dos estoques das lojas), disponível em apenas 200 unidades ao final de 2019, avançou para cerca de 600 unidades, atingindo cerca de 90% das cidades nas quais a companhia possui operação física. Além disso, a Magazine Luiza adquiriu as companhias **GFL** e **Sinclog**, com a primeira permitindo a expansão dos serviços como a coleta e *last mile* para os *sellers* de seu marketplace, ampliando a capacidade da Logbee em 50%. A segunda é uma plataforma de tecnologia que permite a gestão de cargas, além de outros serviços de logística importantes para a melhoria do serviço de entrega;

MGLU3

Recomendação	***Compra***
Preço-alvo – 2021E	**27,10**
Preço da ação – 09/04/2021	21,67
Potencial de Valorização	25,1%

Dados de Mercado

		em 09/04/2021
Valor de Mercado	*R$ milhões*	140.062
Variação 1 mês	*%*	-7,4%
Variação UDM	*%*	108,6%
Variação 2021	*%*	-13,1%
Min. 52 sem.	*R$*	10,14
Máx. 52 sem.	*R$*	28,28



Fonte: Economatica

Múltiplos

	2021e	2022e	2023e
EV/GMV (x)	3,2 x	2,4 x	1,9 x
EV/EBITDA (x)	65,0 x	40,7 x	32,1 x
P/L (x)	257,8 x	110,2 x	81,9 x

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

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

(v) **Desenvolvimento do MaaS** – além das aquisições da **GFL** e **Sinclog**, as quais também contribuem no desenvolvimento de serviços aos *sellers* do marketplace, a Magazine Luiza ainda adquiriu a **Canaltech**, site de conteúdo de tecnologia, a plataforma **Inloco Media**, por meio da qual a companhia estreou no segmento de publicidade on-line, e a **Stoq**, que permitiu ofertar sistemas de ponto de vendas (PDV) no modelo SaaS (*software as a service*), reforçando os serviços disponíveis para os sellers. Mais recentemente, a companhia adquiriu a **GrandChef**, plataforma de tecnologia para pequenos e médios restaurantes do Brasil, possibilitando a gestão completa da operação do restaurante.

Desempenho econômico-financeiro em 2020. As vendas totais (GMV, na sigla em inglês) somaram R$ 43,5 bilhões, 59,6% superior na comparação anual, mesmo com as lojas físicas sendo negativamente impactadas pelas medidas de restrição ao comércio físico. Com isso, apesar das vendas nas lojas físicas terem crescido apenas 0,6% a/a, as vendas do canal on-line, tanto tradicional (1P, composto por estoque próprio), quanto de marketplace (3P, composto por vendas de terceiros), impulsionaram o GMV total.

A margem bruta, por sua vez, veio em 25,8%, 2,2 p.p. inferior a/a, prejudicada pela maior participação das vendas do canal on-line tradicional (1P) na receita total. Já a margem EBITDA Ajustada caiu 1,9 p.p. na comparação anual e atingiu 5,0%, impactada também pelos investimentos em nível de serviço. Por fim, a margem líquida atingiu 1,3%, queda de 3,3 p.p. a/a, ainda influenciada por um resultado financeiro menos favorável.

A respeito da alavancagem financeira, a Magazine Luiza terminou 2020 com um endividamento bruto de R$ 1,7 bilhão e caixa de R$ 2,9 bilhões, o que a coloca numa posição de caixa líquido de R$ 1,2 bilhão, frente aos R$ 3,9 bilhões ao final de 2019, ocasião na qual o caixa da companhia tinha sido beneficiado pelo *follow on* recém concluído.

Quanto aos investimentos realizados ao longo do ano, destacamos que o capex totalizou R$ 543,8 milhões, o que correspondeu a 1,2% do GMV total. Esse percentual é inferior ao observado no ano anterior (1,9% do GMV total), em decorrência dos menores investimentos realizados em abertura de lojas, dadas as incertezas trazidas pela pandemia ao longo do ano. Do capex total de 2020, cerca de 17% foi investido em novas lojas, 6% em reformas, 36% em tecnologia, 26% em logística e 15% em outros.

Performance 2020

R$ milhões	2020	2019	a/a
GMV Total	43.517	27.271	59,6%
Lojas Físicas	14.991	14.905	0,6%
GMV 1P	20.786	9.339	122,6%
GMV 3P (Marketplace)	7.739	3.027	155,7%
Receita Líquida	29.177	19.886	46,7%
Lucro Bruto	7.520	5.554	35,4%
Margem Bruta (%)	25,8%	27,9%	-2,2 p.p.
EBITDA Ajustado	1.452	1.359	6,9%
Margem EBITDA Ajustado (%)	5,0%	6,8%	-1,9 p.p.
Lucro Líquido	392	922	-57,5%
Margem Líquida (%)	1,3%	4,6%	-3,3 p.p.

Fonte: Magazine Luiza e BB Investimentos

Perspectivas. Quando da divulgação dos resultados referentes ao ano de 2020, a Magazine Luiza pontuou que, em 2021, seu foco estará na logística como forma de fomentar todo o seu ecossistema. Com isso, a companhia pretende acelerar os investimentos para conversão de suas lojas em pontos de apoio logístico aos *sellers*, além de aumentar a quantidade de centros de distribuição e pontos de *cross docking*, bem como automatizar toda essa infraestrutura.

Além dessa relevância à logística em 2021, a companhia ainda destacou enxergar grandes frentes de oportunidade de crescimento nas categorias de produtos de supermercado, delivery de restaurantes e na categoria de moda e beleza. Junto com o crescimento proporcionado pelo avanço na exploração dessas categorias, a Magazine Luiza ainda pretende se valer do desenvolvimento do MaaS, ampliando esses serviços aos varejistas analógicos, e da evolução da sua fintech.

Revisão de Preço. Nossa revisão de preço contempla a incorporação dos resultados referentes ao 4T20 bem como (i) novos fechamentos de lojas físicas ao longo do 1T21, impactando as vendas nas lojas físicas; (ii) crescimento menos intenso do 1P, dado o menor impacto positivo proveniente do auxílio

emergencial, mas fortalecimento das vendas do 3P, com a exploração das novas categorias nas quais a companhia vem investindo; e (iii) pressão sobre a margem EBITDA Ajustada decorrente dos investimentos que vem sendo realizados para robustecer o ecossistema Magalu.

Diante do exposto, nosso novo preço-alvo de MGLU para o final de 2021 é de **R$ 27,10** (antes R$ 34,70), com manutenção da recomendação de **Compra**.

Tese de Investimento. A tese de investimentos da Magazine Luiza está baseada (i) na capacidade da companhia em combinar crescimento elevado a margens saudáveis; (ii) no desenvolvimento de uma estrutura logística omnicanal, integrando as lojas físicas e as vendas online de forma a reduzir custos e elevar o nível de serviço; e (iii) investimentos para aproveitar todas as oportunidades do *e-commerce*, com incremento de sortimento de produtos, desenvolvimento de super app e meios de pagamento e incremento de serviços aos vendedores cadastrados em seu *marketplace*.

Riscos. Os riscos existentes à tese de investimento da Magazine Luiza são: (i) resultado dos investimentos em aquisição de cliente e no desenvolvimento da omnicanalidade inferior ao esperado; (ii) incapacidade de atrair e reter os melhores *sellers* na sua plataforma de marketplace; (iii) incapacidade de escalar e rentabilizar a solução financeira oferecida aos seus clientes (Magalu pay); e (iv) incremento das provisões com devedores duvidosos acima do esperado.

ESG. O rating ESG da Magazine Luiza, atribuído pela Refinitiv, é D+ (D no pilar ambiental, D+ no pilar social e D+ no pilar governança), sem quaisquer apontamentos de controvérsias. Ao nosso, ver essa nota reflete a inexistência de um relatório de sustentabilidade com a divulgação de indicadores socioambientais e econômicos que reflitam iniciativas de aprimoramento em cada um dos pilares do ESG.

Não obstante a não divulgação desse relatório integrado, a Magazine Luiza trouxe, no relatório referente aos resultados do 4T20, algumas iniciativas tomadas ao longo de 2020 que refletem aspectos do ESG. Dentre essas inciativas, destacamos (i) a abertura de um programa de trainees destinado apenas a candidatos negros, como forma de oferecer oportunidades em cargos de liderança à comunidade negra e, com isso, reduzir a desigualdade racial; (ii) a doação de R$ 40 milhões pela companhia e a família controladora para ações de combate aos efeitos da pandemia e (iii) uma nova versão do SuperApp que permite acesso, via chat, ao Ministério da Mulher, da Família e dos Direitos Humanos, visando auxiliar no combate à violência doméstica.

Valor da Empresa

R$ Milhões	**175.151**
VP do FCFF	36.422
VP do Valor Terminal	138.729
Dívida Líquida / (Caixa Líquido)	(781)
Valor para o Acionista	175.931
Número de Ações (mi)	6.498,9
Valor Justo por Ação	27,10

Premissas Valuation

WACC	10,0%
Beta	1,01
Taxa Livre de risco	1,3%
Prêmio de Mercado	7,7%
Risco País	2,6%
Crescimento na perpetuidade	5,5%

Múltiplos e Rentabilidade

	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e
EV/GMV			3,2 x	2,4 x	1,9 x
EV/EBITDA			65,0 x	40,7 x	32,1 x
P/E			257,8 x	110,2 x	81,9 x
ROE	18,7%	5,3%	7,3%	16,6%	21,9%
ROIC	17,3%	10,2%	12,3%	20,3%	24,4%
Dividend Yield	1,4%	0,2%	0,4%	1,0%	1,5%

Fonte: Magazine Luiza e BB Investimentos

Balanço Patrimonial

R$ Milhões	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e
Ativos	**19.791**	**24.647**	**27.829**	**32.406**	**36.709**
Circulantes	12.841	16.799	19.542	23.673	27.314
Realizável de Longo Prazo	1.749	1.851	1.825	1.810	1.805
Investimentos, Imobilizado e Intangível	5.201	5.997	6.462	6.923	7.591
Passivos	**19.791**	**24.647**	**27.829**	**32.406**	**36.709**
Circulante	8.003	13.416	16.086	20.392	24.421
Exigível de Longo Prazo	4.224	3.906	4.131	4.216	4.405
Patrimônio Líquido	7.565	7.325	7.612	7.797	7.883

DRE

R$ Milhões	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e
GMV Total	**27.271**	**43.517**	**55.143**	**72.367**	**91.874**
Lojas Físicas	14.905	14.991	16.512	19.824	21.843
1P	9.339	20.786	27.022	35.129	43.911
3P	3.027	7.739	11.609	17.414	26.120
Receita Líquida	**19.886**	**29.177**	**35.725**	**45.324**	**54.665**
crescimento	*27,6%*	*46,7%*	*22,4%*	*26,9%*	*20,6%*
CMV	-14.332	-21.657	-26.179	-32.671	-39.178
Lucro Bruto	**5.554**	**7.520**	**9.546**	**12.654**	**15.487**
Margem Bruta (%)	*27,9%*	*25,8%*	*26,7%*	*27,9%*	*28,3%*
Vendas	-3.444	-5.163	-6.617	-8.322	-10.106
G&A	-702	-907	-893	-1.042	-1.203
Perdas com crédito de liquidação duvidosa	-76	-118	-136	-172	-208
Equivalência Patrimonial	27	120	147	186	225
Outros	417	75	107	136	164
D&A	-487	-703	-821	-946	-1.106
EBIT	**1.289**	**825**	**1.333**	**2.494**	**3.253**
Margem EBIT (%)	*6,5%*	*2,8%*	*3,7%*	*5,5%*	*6,0%*
EBITDA Ajustado	**1.359**	**1.452**	**2.047**	**3.303**	**4.195**
Margem EBITDA Ajustado (%)	*6,8%*	*5,0%*	*5,7%*	*7,3%*	*7,7%*
Resultado Financeiro Líquido	**-70**	**-410**	**-691**	**-870**	**-962**
despesas financeiras	-711	-594	-787	-995	-1.116
receitas financeiras	641	183	96	126	154
EBT	**1.218**	**414**	**643**	**1.624**	**2.292**
Margem EBT (%)	*6,1%*	*1,4%*	*1,8%*	*3,6%*	*4,2%*
impostos	-296	-22	-96	-347	-573
Lucro Líquido	**922**	**392**	**546**	**1.277**	**1.719**
Margem Líquida (%)	*4,6%*	*1,3%*	*1,5%*	*2,8%*	*3,1%*

Fonte: Magazine Luiza e BB Investimentos

Fluxo de Caixa

R$ Milhões	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e
EBIT	1.289	825	1.333	2.494	3.253
(-) IR e CSLL	-320	63	-200	-532	-813
NOPAT	**968**	**887**	**1.134**	**1.961**	**2.440**
(+) D&A	487	703	821	946	1.106
(-) Capex	-522	-544	-674	-835	-996
(-) Renovação Direito Uso	-2.258	-650	-612	-572	-777
(-) Capital de Giro	-279	-2.073	2.212	1.084	555
(=) FCFF	**-1.603**	**-1.677**	**2.881**	**2.584**	**2.327**

Endividamento

	2019a	2020a	2021e	2022e	2023e
Dívida Bruta (R$ mi)	849	1.687	1.855	2.041	2.245
Caixa (R$ mi)	4.754	2.903	5.327	6.425	6.815
Dívida Líquida (R$ mi)	-3.905	-1.216	-3.471	-4.384	-4.570
Dívida Líquida (Caixa)/EBITDA	(2,2)x	(0,8)x	(1,6)x	(1,3)x	(1,0)x

Análise de Sensibilidade

	Preço-alvo 21E				
g/WACC	**9,0%**	**9,5%**	**10,0%**	**10,5%**	**11,0%**
4,5%	29,2	25,8	23,0	20,7	18,7
5,0%	32,3	28,1	24,8	22,1	19,9
5,5%	36,2	31,1	**27,1**	23,9	21,3
6,0%	41,5	34,8	29,9	26,1	23,0
6,5%	48,9	39,9	33,5	28,8	25,1

Fonte: Magazine Luiza 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 — julianomarcatto@bb.com.br

Head of Sales and Trading
Henrique Catarino — henrique.catarino@bb.com.br

Syndicate
Daniel Bridges — daniel.bridges@bb.com.br

Trading
Bruno Fantasia — bruno.fantasia@bb.com.br
Gianpaolo Rivas — gianpaolo.rivas@bb.com.br

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 — andrehaui@bb.com.br

Institutional Sales
Michelle Malvezzi — m.malvezzi@bb.com.br
Fabio Frazão — fabio.frazao@bb.com.br