



Panorama Biocombustíveis

12 de junho de 2026

Por Daniel Cobucci, CNPI-P

Panorama Biocombustíveis

Contexto de um novo ciclo de investimentos

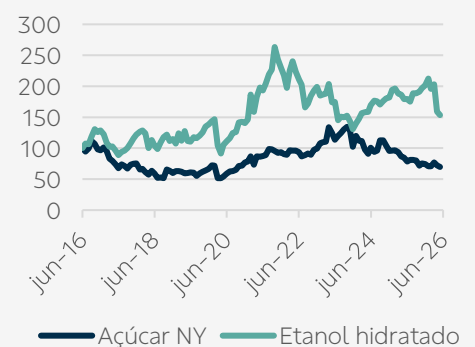
Na semana passada, o BB Investimentos participou de um evento com lideranças do setor de Biocombustíveis. Este material objetiva compartilhar dados e estudos sobre o setor. Os ciclos dos biocombustíveis estão diretamente correlacionados a **fatores estruturais**, como regulação, oferta e demanda energética doméstica, e dinâmica dos subprodutos, mas também são fortemente impactados pela **conjuntura global**. Preços de commodities como açúcar, gasolina (via paridade do etanol), soja e milho, além de insumos como fertilizantes e diesel, moldam os resultados de curto prazo e impõem volatilidade relevante ao setor.

Nesse contexto, torna-se essencial **diferenciar o que é cíclico do que é estrutural**. Ou seja, separar os vetores que impactam a geração de caixa no curto prazo daqueles que efetivamente constroem valor ao longo do tempo. É justamente nesse segundo grupo que se inserem as transformações mais relevantes para o setor.

A trajetória do etanol no Brasil ilustra bem essa dinâmica. Ainda que existam registros históricos desde o início do século XX, o desenvolvimento estruturado no país começa com o Próalcool, em 1975, como resposta ao choque do petróleo de 1973. A consolidação, por sua vez, só ocorre décadas depois, com a popularização dos veículos *flex* nos anos 2000.

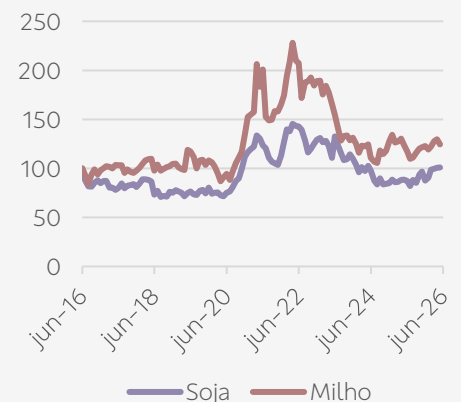
Açúcar e etanol

base 100, 10 anos



Milho e soja

base 100, 10 anos



Oportunidades a partir das novas fronteiras

Assim, podemos afirmar que o setor nasceu de uma crise energética, evoluiu com inovação tecnológica e hoje se posiciona como solução competitiva em escala global. Isso nos leva a uma **reflexão central**: os atuais choques geopolíticos podem representar um novo ponto de inflexão? Em nossa visão, sim.

O mundo já caminhava na direção da descarbonização, mas o atual [contexto de insegurança energética acelera esse movimento](#). Economias altamente dependentes de petróleo, notadamente Europa e Sudeste Asiático, passam a ter incentivos adicionais para **diversificar suas matrizes energéticas**. Esse reposicionamento tende a direcionar capital, políticas públicas e regulação para soluções renováveis, ainda que em um ambiente de maior custo.

E é justamente nesse cenário que o **Brasil se destaca**, combinando escala, disponibilidade de recursos naturais e competitividade produtiva. A tese central é clara: mais do que um movimento cíclico, estamos diante de uma **mudança estrutural na matriz energética global**, que pode ampliar significativamente a relevância dos biocombustíveis brasileiros.

Demanda global pode chegar a 230 bilhões litros até 2030

1 Regulação

Introdução de mandatos e arcabouço regulatório



Combustível para o Futuro



Mover

Criação de demanda estrutural

2 Novos mercados de combustíveis



Combustível de aviação (SAF)

Deve impulsionar a demanda por biocombustíveis

1% > **10%**
2027 > 2037



Combustível marítimo

Brasil é o primeiro país a obter o certificado

Mercado global com elevado potencial



Biogás e metano

Mandato de 0,5% em 2026

Demanda deve aumentar em **30%** (2030)

3 Investimentos

Transição deve demandar **us\$ 130-160 bilhões** por ano

4 Impacto

Economia verde deve adicionar

US\$ 430 bilhões

ao PIB do Brasil até 2030



Sendo

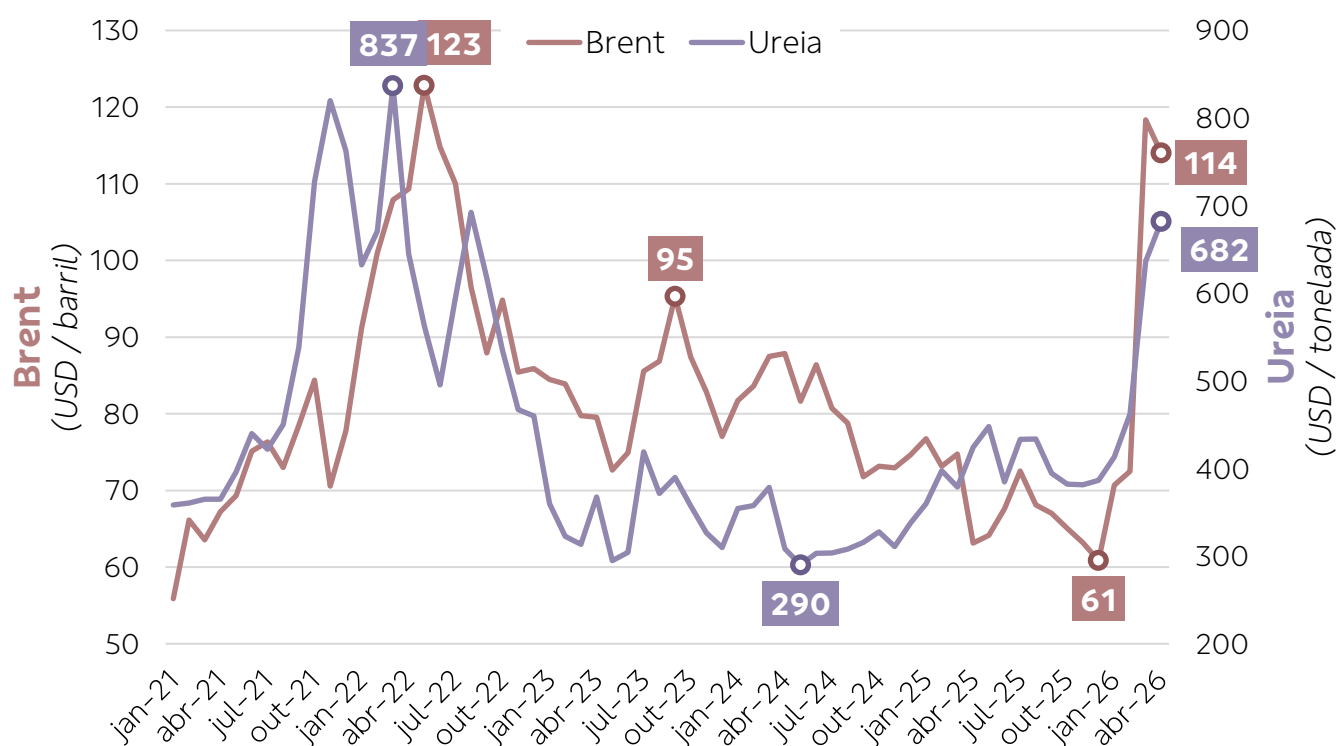
US\$ 45-75 bilhões

em energia

Fonte: EPE, FGV, Instituto AYA, elaboração BB Investimentos

Choque geopolítico e reflexo nos fertilizantes

Preços de Petróleo (Brent) e Fertilizantes (Ureia)



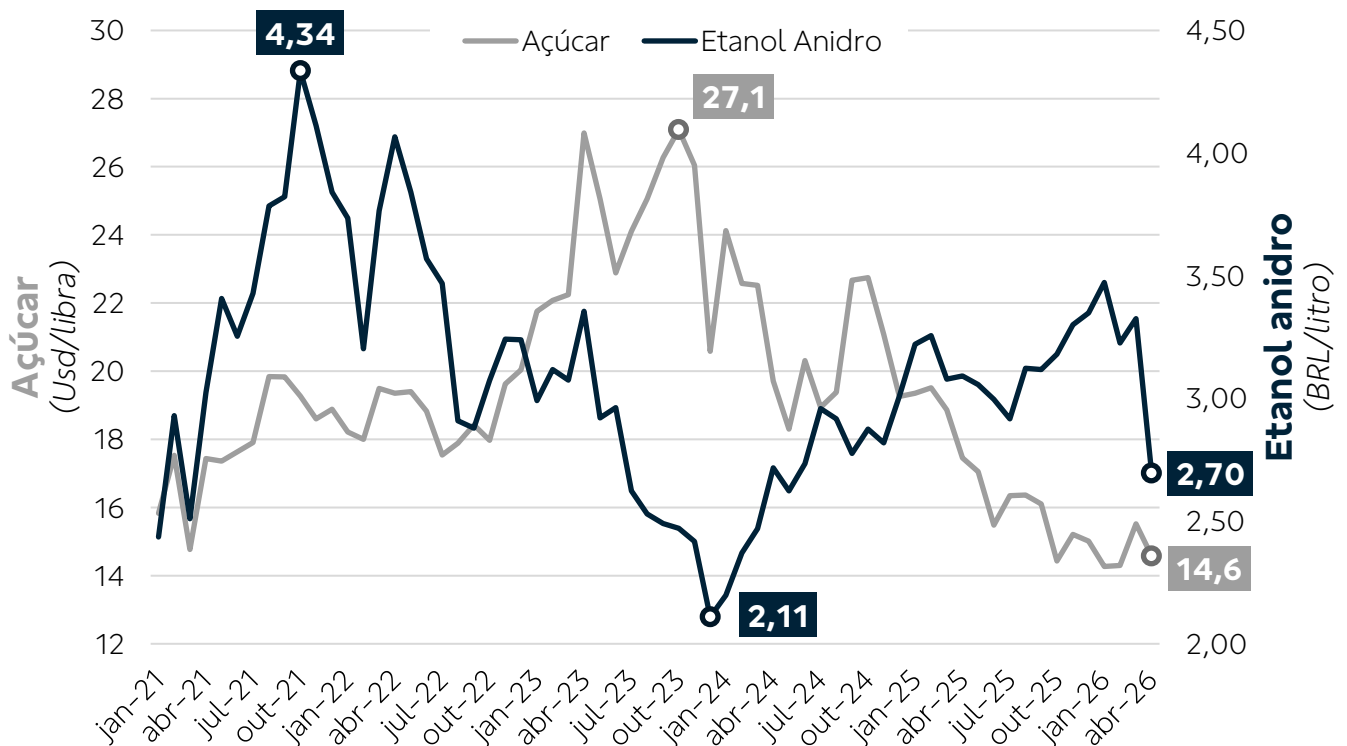
O comportamento conjunto dos preços do Brent e da ureia ilustra a forte interdependência entre energia e insumos agrícolas. A escalada observada nos últimos anos reflete choques geopolíticos relevantes, com destaque para a guerra Rússia-Ucrânia e tensões no Oriente Médio, que impactaram simultaneamente energia e fertilizantes. Como a produção de fertilizantes nitrogenados depende intensamente de gás natural, choques energéticos se transmitem diretamente aos custos agrícolas, afetando culturas ligadas aos biocombustíveis. Esse efeito amplia a volatilidade de curto prazo e pressiona margens.

Por outro lado, esse mesmo ambiente reforça a importância estratégica da diversificação energética. A recorrência de choques tende a acelerar políticas de transição, favorecendo combustíveis renováveis como alternativa à dependência fósseis. Assim, embora adverso no curto prazo, o cenário geopolítico pode fortalecer a demanda estrutural por biocombustíveis. Colabora para um olhar de maior sustentabilidade no longo prazo, como mitigação para futuros choques, a [atual estratégia da Petrobras](#) de ampliar sua capacidade de produção de fertilizantes.

Fonte: Bloomberg e BB Investimentos

Volatilidade conjuntural, demanda estrutural

Preços do açúcar e do etanol anidro



O ciclo recente do **açúcar** e do **etanol** evidencia o desafio enfrentado pelas usinas em ambientes de compressão simultânea de preços. Em 2023, o setor conseguiu capturar ganhos relevantes ao direcionar produção para o açúcar, diante de preços próximos a 27 c/lb, enquanto o etanol seguia pressionado.

Em 2026, entretanto, observa-se um cenário distinto: ambos os produtos recuaram: o açúcar ficou mais próximo de 14 c/lb, e o etanol ao redor de R\$ 2,20/litro, reduzindo significativamente a flexibilidade operacional como mecanismo de proteção de margem.

Esse contexto representa um ponto mais adverso do ciclo, no qual decisões táticas, como mudança no mix etanol/açúcar, têm menor capacidade de mitigação de choques de preço no curto prazo. Assim, o foco se desloca para ganhos estruturais, especialmente via aumento de mandatos¹ e expansão de demanda, que tendem a sustentar o setor no longo prazo. Mas, ainda mais relevante, pode ser o ganho em valor agregado com a transformação das commodities em combustíveis/produtos de maior valor agregado.

Fonte: Bloomberg e BB Investimentos. ¹ Obrigatoriedade regulatória de mistura mínima de biocombustíveis aos combustíveis fósseis.

Milho: potencializador para novos mercados



Participação do etanol de milho

na produção total de etanol

0% > 27%

2015 2025



Sazonalidade favorável

O milho oferece **operação o ano todo, supre demanda na entressafra** da cana-de-açúcar



Em 2025, foram investidos

R\$ 41 bilhões

em capacidade industrial de etanol de milho



Primeiro combustível a ter **pegada de carbono definida pela IMO** (Organização Marítima Internacional)

Alta produtividade com baixos custos tem puxado o avanço em volumes

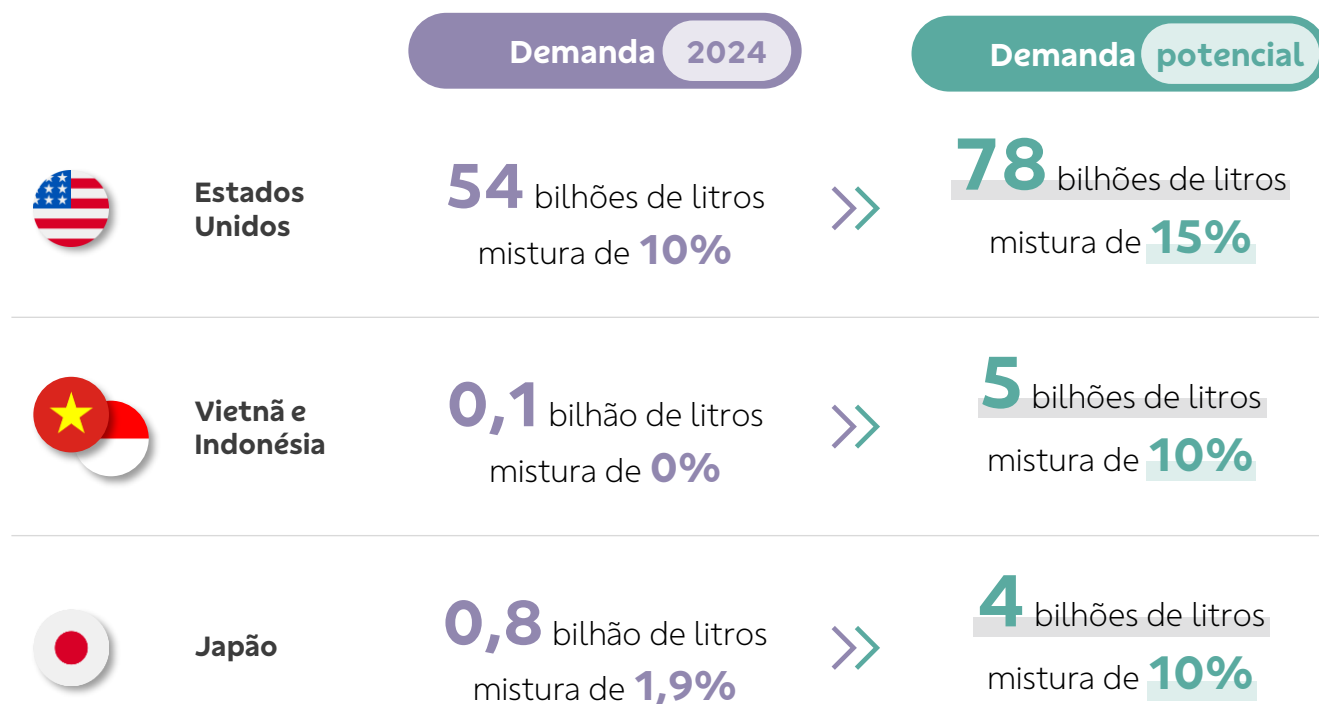
A rápida expansão do **etanol de milho** é uma das principais transformações recentes do setor. A participação saiu de praticamente zero em 2015 para cerca de 27% da produção total em 2025, impulsionada por competitividade de custo e abundância de matéria-prima no Centro-Oeste.

Além de complementar a produção da cana, o etanol de milho reduz a sazonalidade da oferta, permitindo operações ao longo de todo o ano. Essa característica aumenta a previsibilidade e estabilidade do sistema.

No médio prazo, há expectativas de que essa rota amplie sua relevância a ponto de alterar o equilíbrio estrutural da oferta doméstica. Adicionalmente, o etanol de milho já se posiciona como solução promissora em novos mercados, incluindo uso marítimo e integração com cadeias de proteína animal via coprodutos.

Demanda potencial com nova mistura

Aumentos na mistura de etanol podem impulsionar mercado global



Mesmo diante da volatilidade de preços, as perspectivas de demanda de etanol seguem robustas. No Brasil, a elevação recente da mistura, de E27 para E30, e potencial avanço para E32 e E35, pode adicionar volumes relevantes ao consumo doméstico.

Em relação ao mercado global, vemos o atual contexto de **choque energético como potencial propulsor para o aumento dos mandatos**. Alguns exemplos selecionados acima indicam até 32 bilhões de litros em nova demanda. Países Asiáticos têm ficado especialmente mais vulneráveis após o fechamento do estreito de Ormuz, e devem buscar soluções para aprimorar suas matrizes energéticas.

No caso dos Estados Unidos, tem ocorrido um movimento de expansão gradual da mistura, com recorde recente, mas cabe notar que o país é o maior exportador do produto no mundo, então tal condição serviria mais como uma **redução de seu excedente exportável**, o que pode abrir espaço para o Brasil em mercados internacionais, reforçando seu papel como fornecedor global.

Acordo União Europeia-Mercosul



Cotas de etanol da UE abertas em
1º de maio

Início das importações do Mercosul



Cotas chegam a

650 mil t/ano
até 2030

Início em **200 mil t/ano**



Volume equivale a

2,5% a 3%
da produção brasileira



Possível mudança regulatória de **E10** para **E20** pode aumentar demanda em

3,2 bilhões de litros
(+58%) até 2030

O acordo entre União Europeia e Mercosul inaugura uma **nova frente para exportação de etanol brasileiro**, ainda que com impacto inicial limitado em função das cotas estabelecidas. O volume previsto para 2030 equivale a aproximadamente 2,5% a 3% da atual produção nacional.

Portanto, apesar da moderação no curto prazo, o potencial de expansão é significativo, especialmente diante de possíveis mudanças regulatórias na UE, como a **elevação da mistura de E10 para E20**. Essa transição poderia gerar **incremento de pelo menos 3,2 bilhões de litros na demanda**, representando crescimento de 58% desse mercado, mesmo no cenário mais conservador, de acordo com a S&P.

Assim, apesar do volume inicial baixo, o acordo traz ganhos qualitativos importantes, como maior integração comercial, reconhecimento de padrões de sustentabilidade e abertura para novos mercados. Esse movimento fortalece o posicionamento do etanol brasileiro no cenário global, alinhando competitividade econômica e agenda ambiental.

Mandatos como impulsionadores

Mandatos globais devem trazer escala e competitividade em custos



Os mandatos regulatórios têm sido fundamentais para impulsionar o mercado de biocombustíveis, ao criarem demanda estável e previsível por meio de misturas obrigatórias (etanol, biodiesel e SAF). Esse mecanismo reduz incertezas, viabiliza investimentos e permite ganhos de escala, fortalecendo o crescimento estrutural do setor.

No **Brasil**, o avanço é potencializado por um modelo baseado em **economia circular**. A produção de etanol e biodiesel está integrada ao aproveitamento de coprodutos, como bagaço, vinhaça e DDG, que geram energia, insumos agrícolas e nutrição animal, em um sistema que otimiza o uso de recursos e reduz a intensidade de carbono.

Com essa base consolidada, novas rotas tecnológicas (como SAF¹, HVO², biometano e combustíveis marítimos) devem ampliar o uso dos biocombustíveis para setores de difícil eletrificação, como aviação e transporte marítimo. A combinação entre regulação, eficiência produtiva e inovação tecnológica reforça a expansão do setor e contribui diretamente para a redução da participação dos combustíveis fósseis na matriz energética global.

Fonte: BB Investimentos. ¹ Sustainable Aviation Fuel, (combustível de aviação sustentável); ² Hydrotreated Vegetable Oil (óleo vegetal hidrotratado), ³ Dried Distillers Grains, ou grãos secos de destilaria

Biodiesel: oferta firme e integração com o agro



Oferta crescente

O Brasil possui capacidade de produzir

15 a 16 bilhões de litros/ano em ~68 usinas



Demanda atual de **11 bilhões** de litros/ano

Cada acréscimo de **1%** gera demanda adicional de

~600-700 milhões de litros/ano



Elevação de mandatos até 20% pode gerar déficit na oferta em 2030, se novos projetos não forem desenvolvidos

O setor de biodiesel brasileiro apresenta uma base sólida de oferta, com capacidade instalada superior à demanda atual. Enquanto o consumo anual gira em torno de 11 bilhões de litros, a capacidade produtiva já atinge entre 15 e 16 bilhões, indicando margem relevante para expansão no curto prazo.

Entretanto, o avanço dos mandatos de mistura representa um desafio importante. Cada incremento de 1 ponto percentual adiciona entre 600 e 700 milhões de litros à demanda anual, o que pode levar a um desequilíbrio entre oferta e consumo caso não haja novos investimentos em capacidade produtiva.

A perspectiva de elevação da mistura para até 20% até 2030 reforça a necessidade de planejamento estratégico e expansão industrial. Nesse contexto, a forte integração com o agronegócio brasileiro, especialmente a cadeia da soja, traz uma vantagem competitiva relevante, permitindo maior flexibilidade e resposta rápida ao aumento da demanda.

Principais avanços recentes

Rotas consolidadas devem reduzir dependência de combustíveis fósseis

Rota

2023-2026

Principais avanços



Etanol
(cana e milho)

Elevação do mandato para E30 (2025)

Lei do Combustível do Futuro (2024) – ampliação do papel do etanol

Integração no Programa Mover (eficiência energética e neointustrialização)

Continuidade do RenovaBio (CBIOs)

Aumento da mistura para B15 (2025)

Plano de testes B20–B25 (2026/27)

Cronograma legal de expansão até B20 (2030)

Inserção na Lei do Combustível do Futuro



Biodiesel

Entre 2023 e 2026, o setor de **etanol avançou com reforços regulatórios relevantes**. Destacamos a elevação do mandato para E30 em 2025, que amplia a demanda doméstica, dentro do contexto da Lei do Combustível do Futuro, que fortalece o papel do etanol na matriz energética. A integração ao Programa Mover conecta o biocombustível à agenda de eficiência e neointustrialização, com a proposta “da roda ao poço”, que avalia as emissões em todo o ciclo do combustível, da produção ao uso final no veículo. A continuidade do RenovaBio, via CBIOs, mantém incentivos à descarbonização, via previsibilidade de demanda e valorização dos biocombustíveis.

No caso do **biodiesel**, os marcos regulatórios foram relevantes na trajetória de expansão. Em 2025, houve aumento da mistura obrigatória para B15, ampliando a demanda doméstica, com plano de testes para B20–B25 entre 2026 e 2027. O cronograma legal prevê evolução até B20 em 2030, dando previsibilidade ao setor. Além disso, a inclusão do biodiesel na Lei do Combustível do Futuro consolida seu papel estratégico na matriz energética e na agenda de descarbonização.

Principais avanços recentes

Rotas consolidadas devem reduzir dependência de combustíveis fósseis

Rota

2023-2026

Principais avanços



Diesel verde (HVO)

Criação do Programa Nacional de Diesel Verde (PNDV) (Lei de 2024)

Inclusão no marco regulatório de combustíveis avançados

Empresas do setor iniciam comercialização e buscam mandatos

Inclusão indireta na Lei do Combustível do Futuro



Combustíveis marítimos

Avanços regulatórios iniciais em *bunkers renováveis*

Projetos pilotos (ex: *biobunker B24*, aprovação do etanol de milho pela IMO)

O HVO, ou **diesel verde**, avançou com a criação do Programa Nacional de Diesel Verde (PNDV), estabelecido pela Lei do Combustível do Futuro (2024), que incorporou essa rota ao marco regulatório de combustíveis avançados. Em paralelo, empresas já iniciam a comercialização do produto e passam a estruturar projetos voltados à escala industrial, com busca ativa por mandatos que garantam demanda. Como combustível “*drop-in*”, compatível com a infraestrutura atual, o HVO surge como alternativa relevante para descarbonizar segmentos de difícil eletrificação, reforçando seu potencial de crescimento estrutural, ainda que com desafios de custo e escala.

Já os **combustíveis marítimos** avançaram de forma gradual no Brasil, com inclusão indireta na Lei do Combustível do Futuro e primeiros movimentos regulatórios voltados aos bunkers renováveis. Ainda há carência de regulação específica, o que se mantém como principal entrave para ganho de escala, mas o potencial estrutural é elevado diante da crescente demanda global por descarbonização no transporte marítimo.

Nesse contexto, destacam-se projetos pilotos, como o [biobunker B24 da Petrobras](#), e a aprovação do etanol de milho pela IMO¹, que consolida o biocombustível brasileiro como alternativa viável no setor. Além disso, o segmento apresenta características favoráveis, como menor sensibilidade a custos em relação ao transporte rodoviário, maior abertura a soluções “*drop-in*” e necessidade limitada de mudanças na infraestrutura existente.

Fonte: Fonte: CNPE, Ministério de Minas e Energia, BB Investimentos. ¹IMO: Organização Marítima Internacional, da sigla em inglês

Principais avanços recentes

Rota

2023-2026

Principais avanços

Regulação ANP (2026): metas de aquisição + CGOB¹ (certificação)



Biometano

Inclusão na Lei do Combustível do Futuro

Integração com mercado de gás e transição energética

Criação do ProBioQAV² (Lei de 2024)



SAF (aviação)

Definição de metas graduais de mistura (mandatos futuros)

Direcionamento para certificação e integração internacional

Entre 2023 e 2026, o **biometano** avançou com marcos regulatórios importantes que reforçam sua inserção na agenda energética. Destaca-se a regulação da ANP em 2026, que introduz metas obrigatórias de aquisição e o CGOB (certificação de origem), trazendo maior transparência e padronização ao mercado. A inclusão na Lei do Combustível do Futuro consolida seu papel estratégico na descarbonização, enquanto a integração com o mercado de gás amplia seu potencial de uso, especialmente em substituição ao gás natural fóssil e em aplicações no transporte pesado.

Já o **SAF** avançou com a criação do ProBioQAV (Lei de 2024), que estabelece metas graduais de mistura, além de direcionar o setor para certificação e integração internacional. Apesar de ainda enfrentar desafios relevantes de custo e escala, o potencial estrutural é significativo. O Brasil se destaca nesse contexto, com vantagem competitiva na rota do etanol, que pode gerar até 6,5 bilhões de litros anuais de SAF na próxima década, superando outras rotas como soja e palma.

Conclusão

O potencial está aqui, falta desenvolvê-lo

A discussão sobre biocombustíveis ganha ainda mais relevância quando inserida no contexto recente do reposicionamento geopolítico do agronegócio global. A [China divulgou recentemente um plano estratégico de busca por maior autossuficiência alimentar](#), com potencial redução de até 25% nas importações de soja até 2030. Tal condição evidencia um risco estrutural para o Brasil, altamente exposto a esse mercado. Esse movimento não apenas pressiona volumes e preços no curto prazo, mas, sobretudo, sinaliza uma mudança na dinâmica de demanda global que exige reposicionamento estratégico.

Pesquisadores da **Unicamp** divulgaram um [estudo analisando a cadeia da soja no Brasil](#), marcada por conflitos estruturais pouco visíveis, envolvendo disputas entre interesses econômicos, políticos e institucionais, além de tensões entre expansão produtiva, sustentabilidade e agregação de valor. O **diagnóstico aponta que a predominância de um modelo baseado na exportação de commodities limita o potencial de desenvolvimento do setor**, ao gerar baixa agregação de valor interno e maior vulnerabilidade a fatores externos. O estudo aponta a necessidade de maior coordenação estratégica e integração entre cadeias produtivas, políticas públicas e indústria, como forma de reduzir conflitos, aumentar competitividade e ampliar o valor gerado pela produção agropecuária no país.

É nesse contexto que fica evidenciado os **biocombustíveis como uma alternativa estratégica**. Ao invés de exportar produtos in natura, a **transformação em biodiesel, SAF ou outros derivados permite capturar maior valor econômico, gerar externalidades positivas (como descarbonização) e fortalecer cadeias industriais domésticas**. Em termos de impacto macroeconômico, a agregação de valor via processamento e integração industrial tende a contribuir mais significativamente para o PIB do que a simples exportação de grãos, como por exemplo ocorre com a soja: de [acordo com a Abiove](#), o processamento da soja gera um PIB 4,45 vezes maior que a exportação direta.

Como apontamos ao longo deste panorama, a diversificação de rotas – com etanol, biodiesel, SAF, biometano e combustíveis marítimos – pode reduzir a dependência do Brasil por produtos e mercados, ampliando a resiliência do setor agroenergético brasileiro. Essa estratégia também se alinha às **novas demandas globais por energia limpa, criando novas frentes de exportação que não estão restritas à lógica tradicional de commodities agrícolas**, que possui limitações em captura de valor e em dependência.

Conclusão

O potencial está aqui, falta desenvolvê-lo

Portanto, ao nosso ver, o Brasil possui vantagem comparativa na produção de biomassa, mas precisa aprofundar sua vantagem competitiva na transformação dessa produção.

Isso envolve coordenação de políticas públicas, investimentos em tecnologia, avanço regulatório e integração entre o agronegócio e a indústria. **Tal caminho pode colocar os biocombustíveis não mais como alternativa energética, mas sim como um instrumento estratégico de desenvolvimento.**

Ao promover maior agregação de valor, diversificação de mercados e liderança na transição energética, o setor se posiciona como um potencial alavanca para reduzir vulnerabilidades externas e sustentar o crescimento econômico no longo prazo.



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



Canal Whatsapp
BB Investimentos



Playlist
BB | Conversa com Quem Decide



Canal Podcast
BB | Investalk



investalk.bb.com.br



LinkedIn
BB Banco de Investimento S.A.

Clique em cada ícone para acessar. 

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.

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
Daniel Cobucci	-	-	-	-
	-	-	-	-
	-	-	-	-

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.

Equipe de Research

BB-Banco de Investimento S.A.

Diretor Presidente BB-BI

Geraldo Moretto Júnior
analises@bb.com.br

Diretor Executivo

Gustavo Moura
analises@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Research

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

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

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA
luan.calimerio@bb.com.br

Imobiliário

Felipe Mesquita
felipemesquita@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Petróleo e Sucroenergético

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Saúde

William Bertan
williambertan@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br