

## Resultados trimestrais e Revisão de Preço

# Multiplan

## 2T20: forte impacto do Covid-19, como o esperado

A Multiplan apresentou um resultado fraco para o 2T20, mas dentro do aguardado, causado principalmente pela suspensão temporária de suas operações no trimestre. Destacamos como positivo as medidas adotadas com intenção de mitigar os efeitos da pandemia.

**Destques operacionais.** Devido a suspensão das atividades nos shoppings em parte do 2T20, o cálculo dos indicadores de SSS (vendas mesmas lojas) e SSR (aluguel mesmas lojas) não puderam ser calculados nesse trimestre. Os supermercados impulsionaram as vendas neste trimestre, sendo responsáveis por um terço das vendas totais. Entretanto, as vendas totais caíram 84,7% a/a. A taxa de ocupação reduziu para 96,3% (-1,2 p.p. a/a), resultado do gerenciamento de *mix* e esforços da companhia para apoiar os lojistas. Por outro lado, o índice de inadimplência saltou para 16,3% neste trimestre, uma piora já esperada de 13,8 p.p a/a.

**Desempenho econômico-financeiro.** A receita líquida diminuiu 20,9% a/a, devido principalmente ao impacto causado pela suspensão temporária das operações ao longo do trimestre, sendo parcialmente beneficiada pela aquisição de 20% de participação do ParkShopping Corporate em fevereiro e pelo efeito do reajuste do IGP-DI (+5,6% no trimestre). Dessa forma, o cenário atual sensibilizou a receita de locação e de estacionamento, que caíram 74,8% a/a e 91,6% a/a, respectivamente, assim como a receita de serviços, que diminuiu 65,6% a/a devido às menores taxas de condomínio e fundo de promoção e o menor *turnover* de lojas. Ainda, a receita de locação foi afetada principalmente pelas condições de aluguel oferecidas aos lojistas após a suspensão temporária das operações de shopping center e conseqüente restrições de reabertura no 2T20, enquanto a receita de estacionamento também foi prejudicada pelo menor tempo de permanência dos clientes nos shoppings e por subsídios nas tarifas de estacionamento em parceria com supermercados localizados em alguns empreendimentos.

### Destques

R\$ Milhões	2T20	t/t	a/a	6M20	a/a
Taxa de Ocupação	96,3%	-1,6%	-1,2 p.p.	-	-
Vendas Totais	588	-81,3%	-84,7%	3.732	-49,1%
Receita Líquida	257,0	-21,1%	-20,9%	583,0	-7,9%
EBITDA*	187,0	-41,9%	-20,7%	508,6	6,6%
Margem EBITDA (%)*	72,7%	-26,0 p.p.	0,2 p.p.	87,2%	11,8 p.p.
Lucro Líquido*	77,0	-50,6%	-43,8%	232,7	-3,0%
Margem Líquida (%)*	30,0%	-17,8 p.p.	-12,2 p.p.	39,9%	2,0 p.p.
FFO*	22,1	-90,1%	-87,9%	245,1	-26,4%
Margem FFO (%)*	8,6%	-59,8 p.p.	-47,6 p.p.	42,0%	-10,6 p.p.

### Endividamento

R\$ Milhão	2T20	t/t	a/a
Dívida Total	3.668,9	1,1%	15,2%
Dívida Líquida	2.568,7	+3,6%	13,5%
DL/ EBITDA	2,5x	0,2x	0,0x
Dívida CP / Dívida Total	38,4%	-0,1 p.p.	1,7 p.p.
Dívida Líquida / Patrimônio Líquido	43,6%	1,0 p.p.	2,4 p.p.

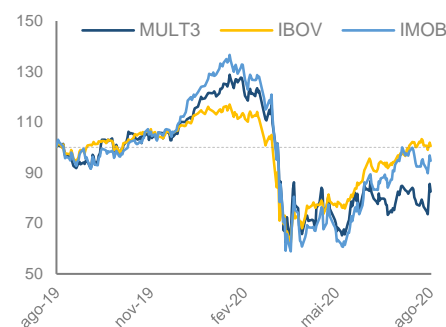
Fonte: Multiplan e BB Investimentos | \* ex-remuneração baseada em ações

## MULT3

Recomendação	Compra
Preço-alvo - 2021E	29,50
Preço da ação - 07/08/2020	22,80
Potencial de Valorização	29,4%

### Dados de Negociação

em 07/08/2020		
Valor de Mercado	R\$ milhões	13.634
Varição 1 mês	%	1,8%
Varição UDM	%	-18,7%
Varição 2020	%	-30,8%
Min. 52 sem.	R\$	14,67
Máx. 52 sem.	R\$	36,01



Fonte: Economática

### Múltiplos

	2020e	2021e	2022e
EV/EBITDA	18,2	17,3	15,6
P/FFO	19,5	18,3	16,7
LPA	R\$ 0,73	0,77	0,87

Kamila Oliveira  
[kamila@bb.com.br](mailto:kamila@bb.com.br)

Em relação às margens da companhia (excluindo a remuneração baseada em ações), estas também sofreram com a suspensão das atividades. A margem EBITDA ajustada foi de 72,7%, (+0,2 p.p. a/a), refletindo as reduções nas despesas de sede e de projetos. Por fim, o lucro líquido atingiu R\$ 70,8 milhões (ex-remuneração baseada em ações foi de R\$ 77,0 milhões), levando a margem líquida a alcançar 27,5%, um decréscimo de 8,0 p.p. a/a. Além da queda da receita líquida, o lucro líquido foi afetado (i) pelo aumento nas despesas com propriedades, - devido à maior provisão para inadimplência de aluguel e às aquisições de participações - e (ii) pela ausência de benefício fiscal de JCP no trimestre. Pelo lado positivo, além da queda com as despesas de sede, ocorreram (i) redução do resultado financeiro decorrente de negociações e queda da taxa Selic e (ii) diminuição da linha de remuneração baseada em ações.

**Conclusões.** Os resultados do 1T20 da Multiplan foram fracos, mas já esperados, resultantes da suspensão temporária das operações no trimestre. Ainda assim, continuamos otimistas com a perspectiva de melhoria da companhia para os próximos anos. Acreditamos na qualidade do portfólio da Multiplan, que, em breve, deve voltar a apresentar fortes dados de vendas e aluguéis.

Desde maio, os shopping centers da Companhia foram autorizados a reabrir gradualmente as lojas de alguns segmentos específicos, com horário de funcionamento restrito e seguindo protocolos de saúde e segurança. Assim, os shoppings da Multiplan foram abertos durante 8,4% do tempo regular no 2T20 e as vendas melhoram gradualmente na medida em que os shoppings são reabertos e que as restrições são relaxadas.

Continuando a ação ocorrida desde o início da pandemia, no intuito de oferecer suporte aos lojistas, a companhia concedeu, ao longo do trimestre, reduções no aluguel segundo uma análise caso-a-caso.

No final de julho, a Multiplan concluiu a venda da Diamond Tower, uma das duas torres do complexo de escritórios Morumbi Corporate, em São Paulo. Ainda, no intuito de preservar o caixa, a companhia manteve a revisão do seu cronograma de projetos, paralisando temporariamente os que estavam em estágio inicial, bem como projetos de revitalização de shoppings. O ParkJacarepaguá teve sua abertura postergada deste ano para o segundo semestre de 2021.

Considerando o cenário atual, incorporamos os resultados do 2T20 e atualizamos as premissas referentes ao custo de capital e receitas à revisão do modelo, o que nos levou a alterar o preço alvo para **MULT3 de 2021 em R\$ 29,50** (antes R\$ 28,30), mantendo a recomendação de **Compra**.

Ademais, em relação à receita, consideramos (i) expansão de ABL devido à inauguração do shopping Park Jacarepaguá no final de 2021 (anteriormente prevista para o final de 2020); e (ii) queda na taxa de ocupação e de vendas/m<sup>2</sup>, de forma a refletir o atual cenário econômico. Como resultado, assumimos em nosso *valuation* uma diminuição da receita líquida e uma leve piora nas margens em decorrência da readequação da estratégia da companhia para 2020 que objetiva a preservação de caixa.

No que se refere aos custos e despesas, diminuimos nossas estimativas de despesas com base nos esforços da companhia para reduzir os custos condominiais e a suspensão temporária de projetos. Tendo em vista a existência desses empreendimentos, que devem ser lançados nos próximos anos, - incluindo residenciais, *greenfield* e expansões e revitalizações em shoppings -, aguardaremos o novo cronograma de projetos da companhia para incorporá-los ao nosso modelo.

Por fim, consideramos em nossa avaliação que a alavancagem financeira da companhia ficará entre 2,5 a 3,0x Dívida Líquida/EBITDA, bem como como o *payout* entre 60-70% do lucro líquido, a exceção do ano corrente em que projetamos o mínimo previsto em lei.

**Riscos à nossa tese de investimento.** Os riscos para a tese de investimentos da Multiplan incluem: (i) recuperação da economia doméstica mais lenta que a esperada, (ii) dificuldade em manter o *mix* de lojas, levando à queda da taxa de ocupação e (iii) novas ondas de aumento de casos de Covid-19 que desencadeiem medidas de isolamento social e fechamento do comércio físico em Estados e municípios.

**Valuation.** Nosso preço alvo deriva de um modelo de fluxo de caixa descontado em termos nominais, com uma taxa de crescimento na perpetuidade (g) de 3,5% e um WACC de 10,8%.

### Estimativas

Valor Total para a Empresa (R\$ milhões)	20.231
VP do FCFF	5.776
VP da Perpetuidade	14.455
Dívida Líquida	(2.595)
Valor de Mercado	17.636
Número de Ações (mi)	598,0
Preço-alvo (R\$)	29,50

### Premissas

Beta	1,06
WACC	10,8%
D/(D+E)	20%
Taxa Livre de Risco	2,3%
Prêmio de Mercado	5,4%
Crescimento Perpetuidade	3,5%

### Indicadores

R\$ Milhões	2018a	2019a	2020e			2021e			2022e
			Anterior	Atual	% Δ	Anterior	Atual	% Δ	
<b>Receita Líquida</b>	<b>1.251</b>	<b>1.329</b>	<b>1.279</b>	<b>1.117</b>	<b>-12,6%</b>	<b>1.420</b>	<b>1.241</b>	<b>-12,6%</b>	<b>1.337</b>
Despesas com Sede	(145)	(160)	(150)	(131)	-12,6%	(170)	(149)	-12,6%	(143)
Despesas com Shopping Centers	(128)	(145)	(145)	(127)	-12,2%	(148)	(130)	-12,1%	(133)
<b>= LAJIR*</b>	<b>741</b>	<b>709</b>	<b>775</b>	<b>639</b>	<b>-17,5%</b>	<b>800</b>	<b>664</b>	<b>-17,0%</b>	<b>755</b>
<b>= LAIR*</b>	<b>597</b>	<b>561</b>	<b>614</b>	<b>539</b>	<b>-12,2%</b>	<b>699</b>	<b>568</b>	<b>-18,8%</b>	<b>642</b>
<b>Lucro Líquido*</b>	<b>473</b>	<b>471</b>	<b>498</b>	<b>437</b>	<b>-12,2%</b>	<b>569</b>	<b>460</b>	<b>-19,2%</b>	<b>521</b>
Margem NOI (%)	89,9%	89,2%	88,8%	88,8%	-0,4 p.p.	89,7%	89,7%	-0,1 p.p.	90,2%
Margem EBITDA (%)*	75,7%	70,1%	81,7%	81,3%	0,5 p.p.	75,8%	75,7%	-0,1 p.p.	77,5%
Margem Líquida (%)*	38,4%	40,4%	88,8%	37,7%	29,0 p.p.	40,1%	37,1%	-3,0 p.p.	38,9%

### Indicadores Operacionais

R\$ milhões	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e
ABL (Multiplan) (m²)	723,2	729,8	752,0	791,0	811,0
Taxa de Ocupação	96,9%	97,1%	96,0%	96,1%	96,2%

### Indicadores de Endividamento

R\$ milhões	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e
Dívida Líquida	1.993	2.225	2.595	2.675	2.845
DL / EBITDA	2,10	2,39	2,85	2,85	2,74
Capex	304,0	787,1	726,9	213,6	219,0
Depreciação	(205,6)	(222,8)	(269,4)	(275,7)	(282,2)

### Indicadores\*

R\$ milhões	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e
Margem NOI (%)	89,9%	89,2%	88,8%	89,7%	90,2%
Margem EBITDA (%)	75,7%	70,1%	81,3%	75,7%	77,5%
Margem Líquida (%)	38,4%	40,4%	37,7%	37,1%	38,9%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (%)	8,8%	8,4%	7,4%	7,5%	8,4%
NOI	1.138,1	1.201,2	1.005,1	1.127,7	1.222,0
EBITDA	954,5	997,7	893,0	939,9	1.037,0
Dívida Bruta	2.859,2	3.139,2	3.499,7	3.570,6	3.622,9
Dívida Líquida	1.992,9	2.225,3	2.594,5	2.674,6	2.844,6
Dívida Líquida/ EBITDA (x)	2,1	2,4	2,9	2,8	2,7
LPA (R\$)	0,81	0,90	0,70	0,77	0,87
P/FFO (x)	18,8	17,4	19,5	18,3	16,7
EV/EBITDA (x)	16,7	16,0	18,2	17,3	15,6
Dividend Yield (%)	7,9%	2,0%	2,1%	1,0%	1,2%

Fonte: Multiplan e BB Investimentos | \* ex- despesas remuneração baseada em ações

<b>DRE</b>					
<i>R\$ milhões</i>	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e
<b>Receita Líquida</b>	<b>1.251</b>	<b>1.329</b>	<b>1.117</b>	<b>1.241</b>	<b>1.337</b>
Despesas com Sede	(145)	(160)	(131)	(149)	(143)
Despesas com Shopping Centers	(128)	(145)	(127)	(130)	(133)
Outras Despesas	(236)	(314)	(220)	(298)	(307)
<b>= LAJIR</b>	<b>741</b>	<b>709</b>	<b>639</b>	<b>664</b>	<b>755</b>
(+/-) Resultado Financeiro	(145)	(148)	(101)	(97)	(113)
<b>= LAIR*</b>	<b>597</b>	<b>561</b>	<b>539</b>	<b>568</b>	<b>642</b>
(-) Impostos	(126)	(92)	(104)	(109)	(123)
<b>Lucro Líquido</b>	<b>473</b>	<b>471</b>	<b>437</b>	<b>460</b>	<b>521</b>

<b>Balanço Patrimonial</b>					
<i>R\$ milhões</i>	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e
<b>Ativo total</b>	<b>8.921</b>	<b>9.589</b>	<b>10.176</b>	<b>10.576</b>	<b>10.671</b>
Ativo Circulante	1.296	1.335	1.271	1.297	1.204
Ativo Realizável a Longo Prazo	2.843	3.065	3.343	3.425	3.487
Ativo Permanente	6.956	7.585	8.296	8.655	8.828
<b>Passivo total</b>	<b>8.921</b>	<b>9.589</b>	<b>10.176</b>	<b>10.576</b>	<b>10.671</b>
Passivo Circulante	726	933	952	977	987
Passivo Exigível a Longo Prazo	2.843	3.065	3.343	3.425	3.487
Patrimônio líquido	<b>5.352</b>	<b>5.591</b>	<b>5.881</b>	<b>6.174</b>	<b>6.198</b>

<b>Fluxo de Caixa Livre para a Firma</b>					
<i>R\$ milhões</i>	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e
<b>EBIT</b>	<b>741</b>	<b>709</b>	<b>639</b>	<b>664</b>	<b>755</b>
(-) IR & CS	(121)	(116)	(105)	(109)	(124)
<b>NOPLAT</b>	<b>620</b>	<b>593</b>	<b>535</b>	<b>556</b>	<b>631</b>
(+) D&A	206	223	269	276	282
(-) Capex	(304)	(787)	(727)	(214)	(219)
(-) Variação do Capital de Giro	(144)	96	26	(19)	(22)
(-) Variação Outros Ativos / Passivos	(29)	62	(29)	5	1
<b>FCFF</b>	<b>349</b>	<b>187</b>	<b>74</b>	<b>604</b>	<b>674</b>

<b>Análise de Sensibilidade</b>					
g/WACC	Preço-Alvo 2021				
	9,8%	10,3%	10,8%	11,3%	11,8%
2,5%	32,0	29,0	26,4	24,1	22,0
3,0%	34,1	30,7	27,8	25,3	23,1
3,5%	36,5	32,7	<b>29,5</b>	26,7	24,3
4,0%	39,3	35,0	31,4	28,3	25,6
4,5%	42,6	37,7	33,6	30,1	27,2

Fonte: Multiplan 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
Kamila Oliveira	-	-	-	-
	-	-	-	-

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](mailto:pesquisa@bb.com.br)

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Francisco Augusto Lassalvia	Mário Perrone

**Gerentes da Equipe de Pesquisa**

Estratégia - Wesley Bernabé, CFA	Análise de Empresas - Victor Penna
<a href="mailto:wesley.bernabe@bb.com.br">wesley.bernabe@bb.com.br</a>	<a href="mailto:victor.penna@bb.com.br">victor.penna@bb.com.br</a>

**Renda Variável**

Açúcar e Etanol	Óleo e Gás
Daniel Cobucci <a href="mailto:cobucci@bb.com.br">cobucci@bb.com.br</a>	Daniel Cobucci <a href="mailto:cobucci@bb.com.br">cobucci@bb.com.br</a>

Agronegócios	Papel e Celulose
Luciana Carvalho <a href="mailto:luciana_cvl@bb.com.br">luciana_cvl@bb.com.br</a>	Victor Penna <a href="mailto:victor.penna@bb.com.br">victor.penna@bb.com.br</a>

Alimentos e Bebidas	Siderurgia e Mineração
Luciana Carvalho <a href="mailto:luciana_cvl@bb.com.br">luciana_cvl@bb.com.br</a>	Gabriela E. Cortez <a href="mailto:gabrielaecortez@bb.com.br">gabrielaecortez@bb.com.br</a>

Bancos e Serviços Financeiros	Transporte e Logística
Wesley Bernabé, CFA <a href="mailto:wesley.bernabe@bb.com.br">wesley.bernabe@bb.com.br</a> Rafael Reis <a href="mailto:rafael.reis@bb.com.br">rafael.reis@bb.com.br</a>	Victor Penna <a href="mailto:victor.penna@bb.com.br">victor.penna@bb.com.br</a> Gabriela E. Cortez <a href="mailto:gabrielaecortez@bb.com.br">gabrielaecortez@bb.com.br</a>

Bens de Capital	Utilities
Catherine Kiselar <a href="mailto:ckiselar@bb.com.br">ckiselar@bb.com.br</a>	Rafael Dias <a href="mailto:rafaeldias@bb.com.br">rafaeldias@bb.com.br</a>

Educação	Varejo
Melina Constantino <a href="mailto:mconstantino@bb.com.br">mconstantino@bb.com.br</a>	Georgia Jorge <a href="mailto:georgiadaj@bb.com.br">georgiadaj@bb.com.br</a>

Imobiliário	Renda Fixa
Kamila Oliveira <a href="mailto:kamila@bb.com.br">kamila@bb.com.br</a>	Renato Odo <a href="mailto:renato.odo@bb.com.br">renato.odo@bb.com.br</a> José Roberto dos Anjos <a href="mailto:robertodosanjos@bb.com.br">robertodosanjos@bb.com.br</a>

Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Renda Fixa
Hamilton Moreira Alves <a href="mailto:hmoreira@bb.com.br">hmoreira@bb.com.br</a> Henrique Tomaz, CFA <a href="mailto:htomaz@bb.com.br">htomaz@bb.com.br</a> Richard Ferreira <a href="mailto:richardi@bb.com.br">richardi@bb.com.br</a>	Renato Odo <a href="mailto:renato.odo@bb.com.br">renato.odo@bb.com.br</a> José Roberto dos Anjos <a href="mailto:robertodosanjos@bb.com.br">robertodosanjos@bb.com.br</a>

Equipe de Vendas	Renda Fixa
Investidor Institucional Varejo	<a href="mailto:bb.distribuicao@bb.com.br">bb.distribuicao@bb.com.br</a> <a href="mailto:acoes@bb.com.br">acoes@bb.com.br</a>

Head - João Carlos Floriano	Fernando Leite
Antonio de Lima Junior	Higor Benedetti
Bruno Finotello	Henrique Reis
Cleber Yamasaki	Marcela Andressa Pereira
Daniel Frazatti Gallina	Paulo Arruda
Denise Rédua de Oliveira	Pedro Gonçalves
Fabiana Regina	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran

**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 +44 (20) 7367 5801

**Deputy Managing Director**

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

**Head of Sales and Trading**

Henrique Catarino +44 (20) 7367 5832

**Institutional Sales**

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

Tharcia Cassiano +44 (20) 7367 5851

**Syndicate**

Daniel Bridges +44 (20) 7367 5806

**Trading**

Bruno Fantasia +44 (20) 7367 5852

Gianpaolo Rivas +44 (20) 7367 5842

**Banco do Brasil Securities LLC - New York**

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

**Managing Director**

Carlos Eduardo Omine +1 (646) 845 3712

**Deputy Managing Director**

Gabriel Cambui Mesquita Santos +1 (407) 608 1778

**ECM**

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

Nilton Jeronimo +1 (646) 845 3880

**DCM**

João Kloster +1 (646) 845 3717

Luciana Batista +1 (646) 845 3864

**Head of Syndicate**

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

**Institutional Sales**

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

**BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore**

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

**Managing Director**

Marcelo Sobreira +65 6420 6577

**Director, Head of Sales**

José Carlos Reis, CFA +65 6420 6570

**Institutional Sales**

Zhao Hao, CFA +65 6420 6582