

## Resultados Trimestrais e Revisão de Preço

**Randon**
**2T20: ápice do COVID-19 e não recorrentes derrubam o EBITDA em 24% a/a; negativo**

A Randon divulgou um resultado negativo no 2T20, ao nosso ver, impactado pelos efeitos da pandemia, principalmente. Além da queda de 28% a/a nas receitas líquidas, vimos o **EBITDA** recuar 24,4% a/a, para um total de R\$ 154 mi, com margem 16,5% (+0,9 p.p. a/a). Ajustado o impacto de não recorrentes e considerando o *hedge accounting*, o **EBITDA Ajustado** veio a R\$ 84,7 mi (-59,6% a/a), com recuo de margem para 9,1% (-7,0 p.p. a/a).

A nossa perspectiva permanece positiva para a Randon, mesmo diante dos resultados do 2T20 impactados pela pandemia, dado a resiliência advinda dos segmentos de veículos pesados e essenciais, com grande exposição ao agronegócio, combinada a medidas de ganhos de eficiência e produtividade. Assim, visando incorporar também aspectos conjunturais, revisamos nosso preço-alvo 2021e da **RAPT4** para **R\$ 16,00/ação** (ante 2020e de R\$ 10,00/ação), com recomendação de **Compra**.

**Resultados consolidados.** A receita bruta de R\$ 1.297 mi recuou 31% a/a (-23% t/t), sendo -30% a/a no mercado interno. As exportações caíram 34% a/a, mas foram fortemente beneficiadas pelo câmbio, uma vez que as receitas em US\$ caíram 58% a/a, fracas em importantes países como Argentina e Chile. Apesar da incipiente recuperação do Paraguai, o mercado internacional segue desafiador. A queda de receitas neste 2T20 refletiu os impactos do Covid-19, dado as férias coletivas e paradas fabris, além de redução brusca na demanda – aos menores níveis históricos, por restrições sociais e governamentais. A receita da divisão Montadora caiu 21% a/a (R\$ 461 mi), com resiliência vinda do setor agrícola, enquanto para Autopeças a queda foi de 37% a/a (R\$ 465,8 mi), tanto OEM quanto *aftermarket*, apesar da recomposição parcial de estoques comercializados.

O **CPV** somou R\$ 732 mi, mais representativo a 78,5% da ROL (ante 73% no 2T19), em função da (i) menor diluição de custos fixos diante de menores volumes comercializados, e (ii) matéria prima penalizada pelo câmbio, apesar de reajustes abaixo da infração.

As **despesas operacionais**, por sua vez, caíram 50% a/a, a R\$ 91 mi, perfazendo 9,8% da ROL (ante 13,9% em 2T19), beneficiadas por receitas relacionadas a ICMS, PIS e COFINS, que compensaram as despesas não recorrentes, do período, relativas a (i) linha produtiva desativada (R\$ 4,1 mi), (ii) *impairment* (R\$ 2,7 mi), e (iii) PDD (R\$ 1,2 mi).

O **EBITDA** recuou 24,4% a/a, para um total de R\$ 154 mi, com margem 16,5% (-0,9 p.p. a/a), impactado negativamente pelos supramencionados não recorrentes (R\$ 69,2 mi). Considerando ainda o *hedge accounting*, o **EBITDA Ajustado** totalizou R\$ 84,7 mi, com respectiva margem de 9,1% (ante 12,6% no 1T20).

**Resultado Financeiro.** No semestre, o resultado financeiro melhorou em 20,9% a/a, a negativos R\$ 33,5 mi (ante -R\$ 42,3 mi no 1S19), beneficiado por receitas com processos judiciais (R\$ 11,1 mi), e redução de juros de financiamentos (R\$ -52,4 mi), dado o recuo da Selic, porém prejudicado pela variação cambial (R\$ -196,9 mi).

Assim, o **lucro líquido** finalizou o período a R\$ 55,3 mi, versus R\$ 84,5 mi auferidos no 2T19, com respectiva margem de 5,9% (ante 6,5% no 2T19).

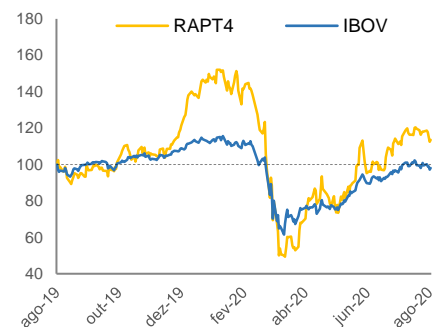
**Endividamento.** A dívida líquida consolidada somou R\$ 1,2 mi, em virtude de captações adicionais de R\$ 495,7 mi, sendo (i) R\$ 210 mi para aquisição da Nakata Automotiva, e (ii) R\$ 190 mi para reforço de liquidez, frente a crise causada pelo Covid-19. Assim, seu DL/EBTIDA (ex-Banco Randon) se elevou a 1,37x, ante 0,79x em 2019, ainda dentro do alvo da Companhia, que preconiza uma estrutura de dívida saudável, com posição de caixa sólida e consistente.

**RAPT4**

Recomendação	<b>Compra</b>
<b>Preço-Alvo 2021e (R\$)</b>	<b>16,00</b>
Preço em 19/08/2020 (R\$)	11,27
Upside (%)	40%

**Dados de Mercado**

em 19/08/2020		
Valor de Mercado	R\$ milhões	3.595
Varição 1 mês	%	1,6%
Varição UDM	%	22,0%
Varição 2020	%	-14,2%
Min. 52 sem	R\$	3,93
Máx. 52 sem.	R\$	14,96


**Valuation**

		2021e
Valor da Firma	R\$ milhões	5.531
Dívida Líquida	R\$ milhões	1.724
Valor das Ações	R\$ milhões	5.531
Quantidade de Ações	# milhões	338
WACC	%	10,5%

**Múltiplos**

		2020e	2021e	2022e
EV/EBITDA		7,2x	6,1x	5,2x
LPA	R\$	0,72	0,64	0,77
P/L		22,8x	25,6x	21,2x

Catherine Kiselar, CNPI  
[ckiselar@bb.com.br](mailto:ckiselar@bb.com.br)

### Destaques

R\$ milhões	2T20	t/t	a/a	2020	a/a
Receita líquida	933	-20,1%	-28,3%	2.101	-13,8%
Lucro bruto	201	-20,4%	-42,2%	453	-26,5%
Margem bruta (%)	21,5%	-0,1 p.p.	-5,1 p.p.	21,6%	-0,1 p.p.
EBITDA	154	43,9%	-24,4%	261	-22,8%
Margem EBITDA (%)	16,5%	7,3 p.p.	0,9 p.p.	12,4%	-0,1 p.p.
EBITDA Ajustado	85	-43,5%	-59,6%	235	-35,2%
Margem EBITDA Ajustado (%)	9,1%	-3,5 p.p.	-7,0 p.p.	11,2%	-0,2 p.p.
Lucro líquido	55	1745,9%	-34,6%	58	-49,9%
Margem líquida (%)	5,9%	5,7 p.p.	-0,6 p.p.	2,8%	-0,4 p.p.

### Indicadores de Endividamento

R\$ milhões	2T20	t/t	a/a
Dívida Bruta	3.338	17,3%	20,4%
Dívida Líquida	1.155	4,6%	-0,9%
Dívida Líquida (ex- Banco Randon)	830	-2,0%	-4,6%
Dívida Líquida/EBITDA	1,37x	0,1x	-0,1x

Fonte: Companhia e BB Investimentos

### RANDON (RAPT4) – Novas estimativas

O novo preço-alvo traz nossas projeções macroeconômicas atualizadas para a economia brasileira e global, diante dos recentes impactos do Covid-19. Para o para o cenário doméstico, considera-se a retomada gradual do PIB ao patamar pré-Covid em meados de 2023, impactados pelas medidas temporárias de flexibilização fiscal, recuo paulatino dos indicadores de risco doméstico, bem como reformas estruturais e pautas setoriais postergadas em função do contexto pandêmico. Ainda, para o cenário externo, contemplamos a manutenção dos movimentos expansionistas de política monetária e retomada gradativa do crescimento diante da redução da aversão ao risco.

Assim, visando incorporar também os aspectos conjunturais, revisamos nosso preço-alvo de 2021e da **RAPT4 para R\$ 16,00/ação** (ante 2020e de R\$ 10,00/ação), com recomendação de **Compra**.

A nossa perspectiva permanece positiva para a Randon, mesmo diante dos resultados do 2T20 impactados pela pandemia, com recuperação gradativa da Indústria Automotiva, fortemente afetada pela pandemia, porém com certa resiliência advinda da demanda de segmentos essenciais e veículos pesados nos mercados brasileiro e norte-americano.

Consideramos, ainda, o (i) foco da companhia na internacionalização de suas receitas, com expansão e ganho de *market share* em importantes mercados globais, apesar dos fracos desempenhos atuais de exportação, (ii) iniciativas de reestruturação, e medidas de ganhos de eficiência e produtividade, (iii) inovação e desenvolvimento de novos produtos, potencializados pela Randon Venture, e (iv) manutenção da estratégia de relacionamento direto com clientes.

Em nosso modelo, estamos trabalhando com um WACC de 10,5%, projetando o desempenho operacional de cada segmento da Randon separadamente, a fim de refletir melhor a dinâmica de receitas e custos de cada área. Para 2020, vemos receitas chegando a R\$ 4.418 mi, com queda de 13% a/a, e recuperação parcial de 8% a/a para 2021. Como reflexo, a expectativa é que o EBITDA totalize R\$ 534 mi neste ano, 20% a/a menor que o ano anterior, elevando-se 18% a/a em 2021, enquanto a margem EBITDA deve ficar 0,9 p.p. menor em 2020 a/a, em 12,1%.

Estamos incluindo as pressões de custos e despesas no curto-prazo, reflexos da pandemia, bem como ajustes para adaptação ao novo nível de demanda projetado para a Indústria. Esperamos agravamento da DL/EBITDA em 2020 e 2021 em relação aos níveis pré-pandêmicos, para fazer frente a crise. Assim, projetamos endividamento de 3,2x para 2020E e 2,6x para 2021E, o que deve postergar estratégias mais intensivas de crescimentos orgânicos e inorgânicos da companhia.

Reconhecemos que, no caso de recuperação da demanda mais rápida que o esperado, com maior nível de investimentos de grandes setores, diante da retomada de pautas setoriais e auxílios governamentais, além da realização de um *ramp-up* bem-sucedido dos projetos atuais, beneficiados pela aquisição da Nataka Automotiva bem-sucedida pela controlada Fras-le, poderá haver *upside* destas projeções.

**Riscos.** Entre os riscos que poderiam afetar a tese de investimento, destacamos: (i) uma retomada mais lenta do que o esperado da economia doméstica e global, com a primeira podendo ser acentuada por desafios político-fiscais, haja vista a forte exposição ao mercado interno (~90% da receita bruta consolidada); (ii) eventual queda nos impostos de importação de semirreboques e máquinas, o que beneficiaria a importação destes produtos, prejudicando a dinâmica interna de oferta e demanda; (iii) arrefecimento da demanda dos setores essenciais, como agrícolas e de construção, bem como a postergação de seus investimentos; (iv) lentidão das concessões ferroviárias, que impactam na demanda por vagões; (v) aumento de competitividade dos mercados internacionais, em especial nos que a controlada Fras-le atua; além da (vi) exposição à moeda estrangeira e sua variação cambial, que pode impactar significativamente as receitas e custos da companhia.

Dos riscos internos, destacamos: (i) o aumento dos custos de matérias primas e compressão de margens, em virtude da eventual dificuldade do repasse nos preços aos clientes; (ii) possível falha nas estratégias de reestruturação e comercial da controlada Fras-le, impactando o resultado consolidado; e (iii) possível falha na estratégia de fusões e aquisições da companhia, bem como de parcerias estabelecidas, e demora na captura de sinergias de movimentos realizados.

Seguem abaixo as principais premissas e projeções do nosso modelo:

<b>DRE</b>				
<i>R\$ milhões</i>	2019a	2020e	2021e	2022e
<b>Receita Líquida</b>	<b>5.092</b>	<b>4.418</b>	<b>4.773</b>	<b>5.144</b>
(-) COGS	-3.834	-3.409	-3.635	-3.866
<b>Lucro Bruto</b>	<b>1.259</b>	<b>1.009</b>	<b>1.138</b>	<b>1.279</b>
(-) VG&A	-755	-625	-673	-724
COGS + VG&A	-4.589	-4.034	-4.308	-4.589
<b>EBIT</b>	<b>504</b>	<b>384</b>	<b>465</b>	<b>555</b>
(+) Resultado Financeiro	-127	78	-36	-60
<b>EBT</b>	<b>377</b>	<b>462</b>	<b>429</b>	<b>495</b>
(-) Impostos	-129	-157	-146	-168
<b>Lucro Líquido</b>	<b>195</b>	<b>243</b>	<b>216</b>	<b>261</b>

<b>Indicadores de Endividamento</b>				
	2019a	2020e	2021e	2022e
Dívida Curto Prazo/Dívida Total (%)	19,9%	24,4%	24,0%	23,5%
D / D+E	56,8%	57,1%	54,5%	51,9%
Dívida Líquida / EBITDA	2,5x	3,2x	2,6x	2,0x

<b>Fluxo de Caixa Livre</b>				
<i>R\$ milhões</i>	2019a	2020e	2021e	2022e
<b>EBITDA</b>	<b>664.024</b>	<b>534.132</b>	<b>630.615</b>	<b>739.269</b>
(-) Capex	-389.023	-169.587	-203.734	-241.727
(-) Despesas de Juros	-292.343	-374.140	-121.860	-220.068
(-) Impostos	-171.245	-130.493	-158.020	-188.701
(-/+) WK	319.603	-241.618	-48.740	-44.452
<b>(=) Total</b>	<b>131.015</b>	<b>-381.705</b>	<b>98.260</b>	<b>44.322</b>

Fonte: Companhia e BB Investimentos

### Balanço Patrimonial

R\$ milhões	2019a	2020e	2021e	2022e
<b>ATIVOS</b>	<b>6.328</b>	<b>7.104</b>	<b>7.311</b>	<b>7.560</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>3.758</b>	<b>4.395</b>	<b>4.539</b>	<b>4.705</b>
Caixa e Equivalente de Caixa	1.986	2.318	2.393	2.521
Contas a Receber	690	798	814	826
Estoques	834	947	986	1.001
Impostos	185	269	280	284
Outros	63	63	67	73
<b>Ativos não-circulantes</b>	<b>2.570</b>	<b>2.709</b>	<b>2.772</b>	<b>2.856</b>
Outros Ativos LP	621	741	766	793
Investimentos	1.949	1.968	2.006	2.063
<b>PASSIVO</b>	<b>6.328</b>	<b>7.104</b>	<b>7.311</b>	<b>7.560</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>1.508</b>	<b>1.805</b>	<b>1.810</b>	<b>1.795</b>
Fornecedores	367	426	436	443
Empréstimos e Financiamentos	572	786	758	737
Salários a Pagar e impostos relacionados	79	98	102	103
Impostos a pagar	79	118	121	116
Outros	411	377	394	396
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>2.644</b>	<b>2.881</b>	<b>2.865</b>	<b>2.870</b>
Empréstimos e Financiamentos	2.295	2.431	2.404	2.394
Outros LP	350	449	462	475
<b>Acionistas não controladores</b>	<b>2.176</b>	<b>2.419</b>	<b>2.635</b>	<b>2.896</b>

### Múltiplos

	2020e	2021e	2022e
LPA (R\$)	0,72	0,64	0,77
EV / EBITDA (corrente)	7,2x	6,1x	5,2x
P / L	22,8x	25,6x	21,2x
P / BV	2,3x	2,1x	1,9x
ROE (%)	10,0%	8,2%	9,0%

### Estimativas

<b>Valor da Firma (R\$ milhões)</b>	<b>5.531</b>
VP do FCFF	2.706
VP do Valor Terminal	4.548
Dívida Líquida	1.724
Valor das Ações	5.531
Quantidade de Ações (# milhões)	338
Preço Alvo 2021e – RAPT4 (R\$)	16,00

### Premissas Valuation

Beta	1,679
D/(D+E) alvo	55%
WACC	10,54%
Taxa Livre de Risco	1,92%
Prêmio de Mercado	7,49%
Perpetuidade	3,50%

Fonte: Companhia e BB Investimentos

### Análise de Sensibilidade

Preço Alvo 2021E					
g/WACC	9,5%	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%
2,5%	18,00	16,00	15,00	13,00	12,00
3,0%	19,00	17,00	15,00	14,00	13,00
3,5%	20,00	18,00	<b>16,00</b>	15,00	13,00
4,0%	22,00	20,00	17,00	16,00	14,00
4,5%	24,00	21,00	19,00	17,00	15,00

### Análise de Sensibilidade

EV/EBITDA 21E (projetado)					
EV/EBITDA	9,5%	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%
2,5%	12,2x	11,3x	10,5x	9,9x	9,2x
3,0%	12,9x	11,9x	11,0x	10,2x	9,6x
3,5%	13,6x	12,5x	<b>11,5x</b>	10,7x	9,9x
4,0%	14,5x	13,2x	12,1x	11,2x	10,4x
4,5%	15,5x	14,0x	12,8x	11,7x	10,8x

Fonte: Companhia 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
Catherine Kiselar	-	-	-	-

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

<b>Diretor</b>	<b>Gerente Executivo</b>
Francisco Augusto Lassalvia	Mário Perrone
<b>Gerentes da Equipe de Pesquisa</b>	
<b>Estratégia</b> - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	<b>Análise de Empresas</b> - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
<b>Renda Variável</b>	
<b>Açúcar e Etanol</b> Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	<b>Óleo e Gás</b> Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
<b>Agronegócios</b> Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	<b>Papel e Celulose</b> Victor Penna victor.penna@bb.com.br
<b>Alimentos e Bebidas</b> Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	<b>Siderurgia e Mineração</b> Victor Penna victor.penna@bb.com.br
<b>Bancos e Serviços Financeiros</b> Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	<b>Transporte e Logística</b> Renato Hallgren renatoh@bb.com.br <b>Utilities</b> Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
<b>Bens de Capital</b> Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	<b>Varejo</b> Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
<b>Educação</b> Melina Constantino mconstantino@bb.com.br	
<b>Imobiliário</b> Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	
<b>Macroeconomia e Estratégia de Mercado</b>	
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br Richard Ferreira richardi@bb.com.br	<b>Renda Fixa</b> Renato Odo renato.odo@bb.com.br José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
<b>Equipe de Vendas</b>	
<b>Investidor Institucional</b> Varejo	bb.distribuicao@bb.com.br acoes@bb.com.br
<b>Head</b> - João Carlos Floriano Antonio de Lima Junior Bruno Finotello Cleber Yamasaki Daniel Frazatti Gallina Denise Rédua de Oliveira Fabiana Regina Fábio Caponi Bertoluci	Fernando Leite Higor Benedetti Henrique Reis Marcela Andressa Pereira Paulo Arruda Pedro Gonçalves Renata Simões 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)

**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