

## Resultados trimestrais e Revisão de Preço

**Tenda**
**2T20: positivo, operações resilientes**

O resultado referente ao 2T20 da Tenda foi positivo, em nossa opinião. A companhia lançou 14 empreendimentos no trimestre, totalizando R\$ 630,2 milhões em VGV. Apesar de ainda ser impactada pelas instabilidades que ocorreram no Programa MCMV no início do ano e pela pandemia do Covid-19, a companhia apresentou o melhor desempenho de vendas brutas de sua história.

**Destacques operacionais.** A companhia lançou 14 empreendimentos no trimestre, totalizando R\$ 630,2 milhões em VGV. No comparativo trimestral, os lançamentos cresceram 280,6%, as vendas líquidas +31,1% e os repasses +35,1%. Na comparação anual, os lançamentos aumentaram 6,4%, as vendas líquidas +20,1%, e os repasses +10,8%. A retomada gradual nas aprovações e nos registros contribuiu para o aumento do número de lançamentos no trimestre, mesmo que ainda em ritmo mais lento do que antes da pandemia. As vendas líquidas continuaram sendo impactadas no trimestre pelo alto percentual de distratos decorrentes de vendas não repassadas desde o 3T19 e no 1T20, trimestres em que o houve interrupção do programa MCMV. Dessa forma, a VSO líquida foi de 30,4%, um aumento de 4,9 p.p. t/t. Destacamos também que os estoques apresentaram um crescimento de 11,6% a/a.

**Desempenho econômico-financeiro.** A receita líquida aumentou 7,6% a/a e atingiu R\$ 526,1 milhões neste trimestre, resultado do aumento das vendas líquidas e da reversão da PDD devido à estabilização dos indicadores de inadimplência. O lucro bruto, por sua vez, totalizou R\$ 161,7 milhões no 2T20, mantendo a margem bruta estável no t/t em 30,7%. Quanto às despesas com vendas, estas apresentaram queda no trimestre, enquanto as despesas administrativas, por sua vez, atingiram 7,7% como percentual da receita líquida, 0,5 p.p. maior no comparativo t/t, devido às despesas excepcionais com infraestrutura e tecnologia garantindo a operação da companhia durante o isolamento social. Outras despesas, por sua vez, aumentaram 18,4% a/a.

Assim, a margem EBITDA veio em 11,5% (-5,8 p.p. a/a) e levou o lucro líquido a atingir R\$ 40,2 milhões (-44,9% a/a e +128,4% t/t), enquanto a margem líquida foi de 7,6% (-7,3 p.p. a/a e +3,4 p.p. t/t).

**Destacques**

R\$ Milhões	2T20	t/t	a/a	6M20	a/a
Lançamentos (VGV)	630,2	280,6%	6,4%	795,8	-18,6%
Vendas Líquidas (VGV)	576,4	31,1%	20,1%	1.016,1	14,6%
Receita Líquida	526,1	26,5%	7,6%	941,9	4,8%
Lucro Bruto	161,7	26,5%	-2,8%	289,6	-5,7%
Margem Bruta (%)	30,7%	0,0 p.p.	-3,3 p.p.	30,7%	-3,4 p.p.
EBITDA	60,3	73,3%	-28,7%	114,3	-30,8%
Margem EBITDA (%)	11,5%	3,1 p.p.	-5,8 p.p.	12,1%	-6,2 p.p.
Lucro Líquido	40,2	128,4%	-44,9%	57,9	-52,8%
Margem Líquida (%)	7,6%	3,4 p.p.	-7,3 p.p.	6,1%	-7,5 p.p.

**Endividamento**

R\$ Milhões	2T20	t/t	a/a
Dívida Total	1.347	54,8%	142,7%
Dívida Líquida	(188)	-6,2%	-37,3%
Dívida CP / Dívida Total	38,3%	36,7 p.p.	36,8 p.p.
Dívida Líquida / Patrimônio Líquido	-13,3%	1,5 p.p.	11,6 p.p.

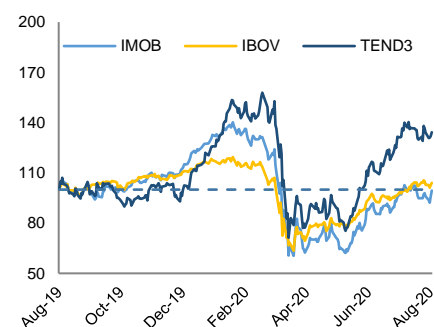
Fonte: Tenda e BB Investimentos

**TEND3**

Recomendação	Compra
Preço-alvo - 2021E	41,50
Preço da ação - 06/08/2020	33,45
Potencial de Valorização	24,1%

**Trading data**

em 06/08/2020		
Valor de Mercado	R\$ milhões	3.288
Varição 1 mês	%	2,2%
Varição UDM	%	28,1%
Varição 2020	%	11,4%
Min. 52 sem.	R\$	15.35
Máx. 52 sem.	R\$	34.24



Fonte: Economática

**Múltiplos**

	2020e	2021e	2022e
P/BV	2,41	2,41	2,44
P/E	17,4	11,9	9,9
LPA	R\$ 1,92	2,81	3,37
Dividend Yield	4,3%	6,3%	10,1%

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

**Conclusões.** A Tenda apresentou um trimestre com resultados positivos, em nossa opinião, decorrentes da resiliência de suas operações. Neste trimestre, a companhia apresentou o melhor desempenho de vendas brutas de sua história, levando a resultados superiores aos apresentados no 1T20.

Contudo, acreditamos que o episódio do MCMV, ocorrido durante os primeiros meses desse ano, quando instabilidades no processo de repasse foram observadas, deve continuar impactando negativamente as margens e as vendas nos próximos trimestres. Não obstante o impacto negativo no curto prazo, reiteramos a crença na capacidade da empresa em manter um aumento gradual de lançamentos e vendas, ainda que em um cenário mais desafiador, mantendo sua trajetória de crescimento de rentabilidade.

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 **TEND3 de 2021 em R\$ 41,50** (antes R\$ 28,50), mantendo a recomendação **Compra**.

Em nossas novas estimativas, projetamos R\$ 2,2 bilhões e R\$ 2,7 bilhões em lançamentos nos anos de 2020 e 2021, respectivamente, enquanto as vendas líquidas deverão atingir R\$ 2,3 bilhões em 2020 e R\$ 2,7 bilhões em 2021.

Também estimamos uma queda na margem EBITDA em nossa nova projeção (-1,1 p.p. em 2020), respaldado por ajustes nas despesas operacionais mais alinhadas ao 2T20.

Ainda, um ponto de alerta: a desaceleração das aprovações e registros de projetos por órgãos estaduais e municipais e cartórios, em decorrência das medidas de isolamento social, pode comprometer os lançamentos da companhia. Essa possível diminuição dos lançamentos também poderá afetar as vendas futuras pela redução dos estoques da companhia.

**Riscos à nossa tese de investimento.** Os riscos à nossa tese de investimentos para a Tenda incluem: (i) a falta de disponibilidade de crédito para seus clientes através das faixas 2 e 3 do programa MCMV; (ii) custos de construção mais altos do que o esperado; (iii) atraso na aprovação dos projetos; e (iv) maiores taxas de juros.

**Valuation.** Nosso preço alvo deriva de um método de fluxo de caixa descontado em termos nominais, com uma taxa de crescimento na perpetuidade (g) de 3,0% e um WACC de 11,8%.

Estimativas					Premissas					
Valor Total para a Empresa (R\$ milhões)					3.933	Beta				1,19
VP do FCFE					1.921	WACC				11,8%
VP da Perpetuidade					2.012	D/(D+E)				35%
Dívida Líquida					108	Taxa Livre de Risco				2,3%
Valor de Mercado					4.040	Prêmio de Mercado				7,7%
Número de Ações (mi)					97,4	Crescimento Perpetuidade				3,0%
Preço-alvo (R\$)					41,50					

Indicadores	2020e					2021e			2022e
	2018a	2019a	Anterior	Atual	% Δ	Anterior	Atual	% Δ	
R\$ Milhões									
Laçamentos VGV	1.912,7	2.575,1	1.573,0	2.188,5	39,1%	2.055,6	2.695,0	31,1%	2.980,0
Vendas Líquidas	1.854,8	2.039,6	2.022,2	2.344,2	15,9%	2.390,8	2.716,8	13,6%	3.030,2
<b>Receita Líquida</b>	<b>1.681,3</b>	<b>1.950,1</b>	<b>2.171,7</b>	<b>2.218,5</b>	<b>2,2%</b>	<b>2.388,7</b>	<b>2.495,9</b>	<b>4,5%</b>	<b>2.888,7</b>
Lucro Bruto	585,8	648,1	687,3	681,9	-0,8%	751,3	785,0	4,5%	908,6
<b>(=) LAJIR</b>	<b>219,4</b>	<b>290,7</b>	<b>273,0</b>	<b>254,0</b>	<b>-7,0%</b>	<b>293,5</b>	<b>359,6</b>	<b>22,5%</b>	<b>439,1</b>
<b>(=) LAIR</b>	<b>227,9</b>	<b>299,5</b>	<b>279,5</b>	<b>251,8</b>	<b>-9,9%</b>	<b>304,3</b>	<b>350,0</b>	<b>15,0%</b>	<b>420,7</b>
<b>Lucro Líquido</b>	<b>200,3</b>	<b>263,5</b>	<b>241,1</b>	<b>202,9</b>	<b>-15,8%</b>	<b>257,4</b>	<b>265,5</b>	<b>3,2%</b>	<b>319,9</b>
Margem Bruta (%)	34,8%	33,2%	31,7%	30,7%	-0,9 p.p.	31,5%	31,5%	0,0 p.p.	31,5%
Margem EBITDA (%)	14,0%	16,0%	13,6%	12,5%	-1,1 p.p.	13,4%	15,5%	2,1 p.p.	16,3%
Margem Líquida (%)	11,9%	13,5%	11,1%	9,1%	-2,0 p.p.	10,8%	10,6%	-0,1 p.p.	11,1%

Fonte: Tenda e BB Investimentos

### Destaques Financeiros

R\$ milhões	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e
Margem Bruta (%)	34,8%	33,2%	30,7%	31,5%	31,5%
Margem EBITDA (%)	14,0%	16,0%	12,5%	15,5%	16,3%
Margem Líquida (%)	11,9%	13,5%	9,1%	10,6%	11,1%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (%)	16,9%	20,6%	15,0%	19,6%	23,9%
EBITDA	235,8	311,2	278,0	387,7	471,7
Dívida Bruta	542,5	870,4	957,5	1.131,6	1.218,6
Dívida Líquida (Caixa Líquido)	(313,1)	(200,1)	(20,6)	227,4	489,4
Dívida Líquida / Patrimônio Líquido (%)	-26,0%	-14,8%	-1,5%	16,7%	37,3%

### DRE

R\$ milhões	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e
<b>Receita Líquida</b>	<b>1.681,3</b>	<b>1.950,1</b>	<b>2.218,5</b>	<b>2.495,9</b>	<b>2.888,7</b>
Lucro Bruto	585,8	648,1	681,9	785,0	908,6
Despesas operacionais	366,5	357,3	427,9	425,5	469,5
Vendas	145,3	162,5	211,8	187,9	205,8
G&A	123,8	117,1	121,6	129,6	138,7
Outras despesas (receitas)	81,5	60,5	70,0	78,9	91,3
Equivalência Patrimonial	-0,6	-3,2	0,5	1,0	1,1
<b>(=) LAJIR</b>	<b>219,4</b>	<b>290,7</b>	<b>254,0</b>	<b>359,6</b>	<b>439,1</b>
(+/-) Resultados Financeiros	8,5	8,8	-2,2	-9,5	-18,4
<b>(=) LAIR</b>	<b>227,9</b>	<b>299,5</b>	<b>251,8</b>	<b>350,0</b>	<b>420,7</b>
(-) Impostos	-26,5	-35,1	-49,7	-86,3	-103,0
<b>Lucro Líquido</b>	<b>200,3</b>	<b>263,5</b>	<b>202,9</b>	<b>265,5</b>	<b>319,9</b>

### Balanco Patrimonial

R\$ milhões	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e
<b>Ativo Total</b>	<b>2.621</b>	<b>3.479</b>	<b>3.455</b>	<b>3.428</b>	<b>3.344</b>
Ativo Circulante	1.788	2.506	2.306	2.265	2.156
Ativo Não Circulante	729	828	1.007	1.022	1.049
Investimentos	104	144	142	141	138
<b>Passivo Total</b>	<b>2.621</b>	<b>3.478</b>	<b>3.455</b>	<b>3.428</b>	<b>3.344</b>
Passivo Circulante	454	579	576	570	565
Passivo Não Circulante	964	1.548	1.529	1.495	1.467
Patrimônio Líquido	1.204	1.352	1.349	1.364	1.312

### Fluxo de Caixa

R\$ milhões	2018a	2019a	2020e	2021e	2022e
<b>EBIT</b>	<b>219,4</b>	<b>290,7</b>	<b>254,0</b>	<b>359,6</b>	<b>439,1</b>
(-) IR & CS	-35,9	-30,3	-26,4	-37,4	-45,7
<b>NOPLAT</b>	<b>183,5</b>	<b>260,5</b>	<b>227,5</b>	<b>322,1</b>	<b>393,3</b>
(+) D&A	16,4	20,5	24,0	28,1	32,6
(-) Capex	-18,1	-20,5	-21,9	-27,0	-29,8
(-) Variação do Capital de Giro	0,0	-464,9	117,5	-20,2	-53,1
(-) Variação Outros Ativos / Passivos	0,0	-79,8	-176,7	-13,4	-25,2
<b>FCFF</b>	<b>181,9</b>	<b>-284,2</b>	<b>170,4</b>	<b>289,7</b>	<b>317,8</b>

Fonte: Tenda e BB Investimentos

**Análise de Sensibilidade**

<b>g/WACC</b>	<b>Preço-Alvo 2021E</b>				
	<b>10,8%</b>	<b>11,3%</b>	<b>11,8%</b>	<b>12,3%</b>	<b>12,8%</b>
<b>2,0%</b>	44,1	41,5	39,2	37,1	35,3
<b>2,5%</b>	45,5	42,8	40,3	38,1	36,1
<b>3,0%</b>	47,2	44,2	<b>41,5</b>	39,1	37,0
<b>3,5%</b>	49,1	45,8	42,9	40,3	38,0
<b>4,0%</b>	51,3	47,6	44,4	41,6	39,1

Fonte: Tenda 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
<b>Gerentes da Equipe de Pesquisa</b>	
<b>Estratégia</b> - Wesley Bernabé, CFA <a href="mailto:wesley.bernabe@bb.com.br">wesley.bernabe@bb.com.br</a>	<b>Análise de Empresas</b> - Victor Penna <a href="mailto:victor.penna@bb.com.br">victor.penna@bb.com.br</a>
<b>Renda Variável</b>	
<b>Açúcar e Etanol</b>	<b>Óleo e Gás</b>
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>
<b>Agronegócios</b>	<b>Papel e Celulose</b>
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>
<b>Alimentos e Bebidas</b>	Gabriela E. Cortez <a href="mailto:gabrielaecortez@bb.com.br">gabrielaecortez@bb.com.br</a>
Luciana Carvalho <a href="mailto:luciana_cvl@bb.com.br">luciana_cvl@bb.com.br</a>	<b>Siderurgia e Mineração</b>
<b>Bancos e Serviços Financeiros</b>	Victor Penna <a href="mailto:victor.penna@bb.com.br">victor.penna@bb.com.br</a>
Wesley Bernabé, CFA <a href="mailto:wesley.bernabe@bb.com.br">wesley.bernabe@bb.com.br</a>	Gabriela E. Cortez <a href="mailto:gabrielaecortez@bb.com.br">gabrielaecortez@bb.com.br</a>
Rafael Reis <a href="mailto:rafael.reis@bb.com.br">rafael.reis@bb.com.br</a>	<b>Transporte e Logística</b>
<b>Bens de Capital</b>	Renato Hallgren <a href="mailto:renatoh@bb.com.br">renatoh@bb.com.br</a>
Catherine Kiselar <a href="mailto:ckiselar@bb.com.br">ckiselar@bb.com.br</a>	<b>Utilities</b>
<b>Educação</b>	Rafael Dias <a href="mailto:rafaeldias@bb.com.br">rafaeldias@bb.com.br</a>
Melina Constantino <a href="mailto:mconstantino@bb.com.br">mconstantino@bb.com.br</a>	<b>Varejo</b>
<b>Imobiliário</b>	Georgia Jorge <a href="mailto:georgiadaj@bb.com.br">georgiadaj@bb.com.br</a>
Kamila Oliveira <a href="mailto:kamila@bb.com.br">kamila@bb.com.br</a>	
<b>Macroeconomia e Estratégia de Mercado</b>	<b>Renda Fixa</b>
Hamilton Moreira Alves <a href="mailto:hmoreira@bb.com.br">hmoreira@bb.com.br</a>	Renato Odo <a href="mailto:renato.odo@bb.com.br">renato.odo@bb.com.br</a>
Henrique Tomaz, CFA <a href="mailto:htomaz@bb.com.br">htomaz@bb.com.br</a>	José Roberto dos Anjos <a href="mailto:robertodosanjos@bb.com.br">robertodosanjos@bb.com.br</a>
Richardí Ferreira <a href="mailto:richardi@bb.com.br">richardi@bb.com.br</a>	
<b>Equipe de Vendas</b>	
<b>Investidor Institucional</b>	<a href="mailto:bb.distribuicao@bb.com.br">bb.distribuicao@bb.com.br</a>
<b>Varejo</b>	<a href="mailto:acoes@bb.com.br">acoes@bb.com.br</a>
<b>Head</b> - 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