

## Resultados trimestrais e Revisão de Preço

## Tupy

## 2T20: piora no mix de produtos traz prejuízo de R\$ 82,8 mi; negativo

A Tupy publicou seus resultados do 2T20 negativos, em nossa visão, com performance operacional fortemente impactada pelos efeitos do Covid-19, que resultou em: (i) queda de 54% a/a nas receitas, em função de paradas fabris (abril e maio) de importantes clientes de CGI e usinados; (ii) piora do mix de produtos, de menor valor agregado; e (iii) custos de produção significativos, apesar das iniciativas de ganhos de eficiência. Assim, a companhia trouxe um EBITDA Ajustado negativo de R\$ 2,3 mi, bem como auferiu um prejuízo de R\$ 82,8 mi no trimestre.

Apesar dos resultados do 2T20, impactados pela pandemia, a nossa perspectiva se mantém positiva para a Tupy, cuja tese permanece sólida. Ao nosso ver, a recuperação deve ser beneficiada principalmente pelo retorno gradativo da contribuição de margens de produtos e serviços de maior valor agregado, combinada a ganhos eficiência e produtividade, potencializados pela aquisição da Teksid (em fase de *closing*). Desta forma, visando incorporar também aspectos conjunturais, revisamos nosso preço-alvo 2021e da TUPY3 para **R\$ 31,00/ação** (ante 2020e de R\$ 23,00/ação), com recomendação **Compra**.

**Resultado Consolidado.** Neste 2T20, a variação cambial viabilizou o aumento de 16,9% a/a na receita/kg, porém não impediu que a receita total recuasse abruptos 54% a/a (-35,3% t/t), sendo -66,3% a/a no mercado interno (13,5% ROL) e de -51,3% no mercado externo (86,5% ROL), decorrentes da combinação de (i) menores volumes, (ii) pior mix de produtos, de menor valor agregado, e (iii) *phase out* (interrupção de fabricação) de produtos.

O CPV ficou 43,8% a/a menor, dada a redução dos volumes vendidos, totalizando R\$ 651,6 mi, mas em montante absoluto superior ao faturamento do período, registrando prejuízo operacional, com margem afetada pela menor diluição de custos fixos. As **despesas operacionais** (R\$ 73 mi) e **não-operacionais** (R\$ 27,7 mi) apresentaram respectivas reduções de 31% a/a e 38% a/a, reflexos do recuo de volumes, uso de dispositivos legais e medidas de eficiência implantadas, com *impairment* de R\$ 3,4 mi relacionado a paralisação por tempo indeterminado da planta em Mauá.

Desta forma, diante da penalização operacional deste 2T20, a Tupy entregou um EBITDA negativo de R\$ 22,4 mi que, ajustado às (i) provisões atualizadas, (ii) baixa de imobilizado e estoques, (iii) venda de terreno não operacional (R\$ 10,5 mi), (iv) créditos tributários e (v) *impairment*, totalizou um **EBITDA Ajustado** de R\$ 2,3 mi ainda negativos, com margem de -0,4% (ante 14,6% em 2T19).

**Desempenho dos mercados.** A incipiente redução de volumes já observada no final do 1T20, efeito do Covid-19, tomou proporção no 2T20. As paradas fabris totais/parciais de clientes em abril/maio derrubaram 60,7% dos volumes vendidos, nos mercados interno (-68,2% a/a) e externo (-58,8% a/a) e em todos os segmentos, com efeito intenso em veículos leves, deteriorando o mix de valor agregado. Já máquinas e veículos *off-road* caíram menos (~ -30% a/a), dado a consistência da demanda de setores essenciais, como Agro, Energia e Óleo&Gás.

**Resultado financeiro e Endividamento.** O resultado financeiro somou negativos R\$ 25,7 mi (ante -R\$6,8 mi no 2T19), em especial pelos efeitos cambiais nos juros de empréstimos em US\$, somados aos juros das dívidas do 1T20. A dívida líquida/EBITDA Ajustada UDM foi a 2,65x (ante 1,34x no 2T19 e 1,70x no 1T20), em nível elevado e atípico, impactado pela queda do EBITDA e variação cambial (80% da dívida em ME).

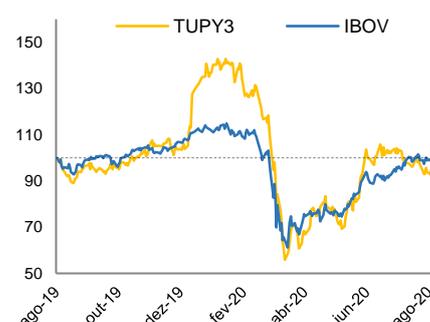
**O que esperar para o 2S20?** A companhia, em sua conferência de resultados, reforçou perspectivas positivas para o 2S20, diante sinais de recuperação já observados em julho, com (i) retorno gradual da operação dos clientes, (ii) recuperação parcial dos volumes de vendas (+68% vs média do 2T20), e (iii) margens em níveis pré-pandemia. Considerando que o pior já passou, a Tupy espera agora colher em frutos de suas iniciativas de ganhos de eficiência e produtividade, como flexibilização da produção entre as plantas. Ainda assim, esperamos um 2S20 desafiador em termos de gestão, acomodação de volumes e readequação de mix, diante de um cenário de demanda ainda incerta.

## TUPY3

Recomendação	<b>Compra</b>
<b>Preço-alvo 2021E (R\$)</b>	<b>31,00</b>
Preço em 14/08/2020 (R\$)	17,09
Potencial de Valorização (%)	81,4%

## Dados de Mercado

em 14/08/2020		
Valor de Mercado	R\$ milhões	2.462
Variação 1 mês	%	-8,1%
Variação UDM	%	-6,0%
Variação 2020	%	-32,5%
Min. 52 sem.	R\$	10,23
Máx. 52 sem.	R\$	27,33



## Valuation

		2021e
Valor da Firma	R\$ milhões	5.063
Dívida Líquida	R\$ milhões	-644
Valor das Ações	R\$ milhões	4.419
Quantidade	# milhões	144
WACC	%	9,9%

## Múltiplos

		2020e	2021e	2022e
LPA	(R\$)	-1,57	-1,13	0,32
P/L		-19,6x	-27,0x	-95,3x
EV/EBITDA (corrente)		23,6x	14,4x	11,1x

Fonte: Economatica e BB Investimentos.

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

### Destaques

R\$ milhões	2T20	t/t	a/a	2020	a/a
Receita líquida	645	-41,0%	-54,1%	1.737	-35,3%
Lucro bruto	-7	-103,5%	-102,7%	186	-55,5%
Margem bruta (%)	-1,0%	-1,1x	-1,1x	10,7%	-0,3x
EBITDA	-22	-119,3%	-112,8%	94	-68,9%
Margem EBITDA (%)	-3,5%	-1,3x	-1,3x	5,4%	-0,5x
EBITDA Ajustado	-2	-101,4%	-101,1%	162	-52,5%
Margem EBITDA Ajustado (%)	-0,4%	-1,0 p.p.	-1,0 p.p.	9,3%	-0,3 p.p.
Lucro líquido	-83	-60,1%	-239,3%	-290	-307,5%
Margem líquida (%)	-12,8%	-0,3x	-4,0x	-16,7%	-4,2x

### Indicadores de Endividamento

R\$ milhões	2T20	t/t	a/a
Dívida Bruta	2.665	2,5%	88,2%
Caixa e Equivalentes de Caixa	1.282	-6,1%	160,4%
Dívida Líquida	1.383	12,0%	49,7%
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado	2,7	0,6 p.p.	1,0 p.p.

Fonte: Tupy e BB Investimentos

### TUPY (TUPY3) – Novas estimativas

Revisamos nosso preço-alvo de 2021 e da **TUPY3** para **R\$ 31,00/ação** (ante 2020e R\$ 23,00/ação), mantendo recomendação de **Compra**.

O novo preço-alvo traz nossas projeções macroeconômicas atualizadas para a economia brasileira e global, diante dos recentes impactos do Covid-19. 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, e 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.

Estamos trabalhando com um WACC para a empresa de 8,6%. Esperamos que as receitas sejam 27% menores em 2020, se comparada ao ano anterior, em decorrência dos impactos do coronavírus nos negócios da Tupy. Ainda que a demanda de setores essenciais como Agronegócio, Construção, Energia e Óleo&Gás apresentem certa resistência, para segmento de Transporte, Infraestrutura & Agricultura, esperamos recuos de receita de 27% a/a (-46% a/a MI e -24% a/a ME), em especial pelo recuo da demanda da Indústria Automotiva, fortemente afetada pela pandemia, como pela piora no mix de produto de maior valor agregado. Para o segmento de Hidráulica, esperamos queda na ordem de 30% a/a (-36% a/a MI e -21% a/a ME), ainda impactado pela postergação de projetos de grandes setores e desaceleração econômica mundial, acentuados pelo Covid-19.

Neste trimestre, vimos a crescente participação de produtos de maior valor agregado, usinados e em CGI ser interrompida abruptamente, impactando a estratégia de criação de valor da Tupy. A carteira do principal segmento foi constituída 17% (ante 25% no 2T19) por produtos usinados, e 17% (ante 21% no 2T29) por ferro vermicular (CGI). Apesar da deterioração do mix de valor agregado, a Tupy sinalizou que não ocorreu perda de contratos, assim, tais volumes podem ser recuperados à medida que a demanda represada apresente reação, viabilizando a retomada da estratégia. Assim, esperamos recuperação parcial de receitas na ordem de 17% a/a para 2021.

Estamos, ainda, incluindo as pressões de custos e despesas no curto-prazo, reflexos da pandemia, bem como ajustes para adaptação ao novo nível de demanda, diante da transição de produção em curso para produtos de maior valor agregado. Esperamos agravamento da DL/EBITDA em 2020 e 2021 em relação aos níveis históricos, para fazer frente a crise. Assim, projetamos endividamento de 8,7x para 2020E e 5,3x para 2021E, o que deve postergar estratégias mais intensivas de crescimentos orgânicos e inorgânicos voltadas para operações de blocos e cabeçotes, o próximo foco estratégico da Companhia.

Com relação ao EBITDA 2020E, estamos projetando uma queda de 77% comparado a 2019 e margem EBITDA de 3,5% (ex-outras receitas/despesas operacionais). Para 2021E, esperamos recuperação parcial do EBITDA (+63% a/a), com respectiva margem avançando 1,4 p.p., a 4,9%.

Reconhecemos que, no caso de recuperação do portfólio de valor agregado mais rápida que o esperado, realização de um *ramp-up* bem-sucedido dos projetos atuais, bem como realização das perspectivas positivas quanto aquisição da Teksid (em fase de *closing*), poderá haver *upside* destas projeções.

Pesa positivamente a diversificação geográfica da companhia em moeda forte, com captura dos benefícios cambiais, combinada à diversificação de portfólio de clientes, com exposição a segmentos essenciais, o que tem amortecido, em parte, os impactos aos resultados durante a crise.

Assim, a nossa perspectiva se mantém positiva para a Tupy, cuja tese permanece sólida, apesar dos impactos da pandemia. Ao nosso ver, a recuperação deve se delongar, e se dará principalmente pelo retorno gradativo da contribuição de margens de produtos e serviços de maior valor agregado, combinada a ganhos eficiência e produtividade a frente, potencializados pela aquisição da Teksid (em *closing*).

Desta forma, visando incorporar também aspectos conjunturais, revisamos nosso preço-alvo 2021e da **TUPY3** para **R\$ 31,00/ação** (ante 2020e R\$ 23,0/ação), com recomendação **Compra**.

**Riscos.** Entre os riscos que podem afetar a tese de investimentos da companhia, destacamos: (i) uma retomada mais lenta da economia doméstica, (ii) deterioração da economia global, em especial NAFTA e Europa, (iii) arrefecimento da demanda dos setores essenciais, como agrícolas e de construção, bem como a postergação da renovação das máquinas e equipamentos agrícolas em depreciação, (iv) elevada exposição à moeda estrangeira e sua variação cambial, que pode impactar significativamente as receitas e custos da companhia, e (v) contínuo crescimento das pressões nos custos.

Na visão micro, destacamos os seguintes riscos: (i) demora ou não realização do desenvolvimento de novos produtos; (ii) possível falha na estratégia de contingência operacional (anéis de defesa) da companhia, com perdas de sinergias, com eventuais impactos de provisão tributárias, cíveis, previdenciárias e trabalhistas; e (iii) possível falha na estratégia de fusões e aquisições da companhia e demora na captura de sinergias de movimentos realizados.

Segue abaixo as principais premissas e projeções do nosso modelo:

<b>DRE</b>				
R\$ milhões	2019a	2020e	2021e	2022e
Receita Líquida	5.164	3.755	4.399	4.460
(-) COGS	-4.329	-3.549	-4.075	-4.103
<b>Lucro Bruto</b>	<b>835</b>	<b>205</b>	<b>324</b>	<b>357</b>
(-) VG&A	-478	-414	-465	-451
COGS + VG&A	-4.807	-3.963	-4.540	-4.554
<b>EBIT</b>	<b>403</b>	<b>-208</b>	<b>-141</b>	<b>-94</b>
(+) Resultado Financeiro	-18	-133	-106	164
<b>EBT</b>	<b>385</b>	<b>-342</b>	<b>-248</b>	<b>70</b>
(-) Impostos	-60	116	84	-24
<b>Lucro Líquido</b>	<b>325</b>	<b>-226</b>	<b>-163</b>	<b>46</b>

<b>Indicadores de Endividamento</b>				
	2019a	2020e	2021e	2022e
Dívida Curto Prazo/Dívida Total (%)	4,2%	19,6%	18,1%	16,5%
D / D+E	38,3%	50,9%	54,0%	55,1%
Dívida Bruta/ EBITDA	2,6x	17,0x	10,9x	8,8x
Dívida Líquida / EBITDA	1,1x	8,7x	5,3x	3,0x

<b>Fluxo de Caixa Livre</b>				
R\$ milhões	2019a	2020e	2021e	2022e
<b>EBITDA</b>	<b>573,7</b>	<b>131,6</b>	<b>215,0</b>	<b>279,7</b>
(-) Capex	-403,1	-210,5	-246,6	-259,0
(-) Despesas de Juros	-79,3	-47,1	-45,9	-88,6
(-) Impostos	-59,6	116,2	84,2	-23,9
(-/+ ) WK	-125,7	-401,6	57,5	164,4
<b>(=) Total</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>

Fonte: BB Investimentos

### Balanco Patrimonial

R\$ milhões	2019a	2020e	2021e	2022e
<b>ATIVOS</b>	<b>5.124</b>	<b>5.552</b>	<b>5.625</b>	<b>5.743</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>2.599</b>	<b>2.952</b>	<b>3.279</b>	<b>3.554</b>
Caixa e Equivalente de Caixa	840	1.098	1.211	1.630
Contas a Receber	672	548	629	625
Estoques	654	766	841	757
Impostos	228	282	310	277
Outros	205	259	288	264
<b>Ativos não-circulantes</b>	<b>2.525</b>	<b>2.601</b>	<b>2.346</b>	<b>2.189</b>
Outros Ativos LP	673	878	734	690
Investimentos	16	16	16	16
Propriedades, plantas e equipamentos	1.634	1.505	1.395	1.281
Ativos Intangíveis	202	202	202	202
<b>PASSIVO</b>	<b>5.124</b>	<b>5.552</b>	<b>5.625</b>	<b>5.743</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>1.126</b>	<b>1.397</b>	<b>1.502</b>	<b>1.457</b>
Fornecedores	628	495	568	565
Salários a Pagar e impostos relacionados	169	151	170	164
Empréstimos e Financiamentos	63	439	424	408
Impostos a pagar	59	31	38	40
Outros	208	281	302	279
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>1.610</b>	<b>1.994</b>	<b>2.124</b>	<b>2.269</b>
Empréstimos e Financiamentos	1.421	1.801	1.925	2.063
Outros LP	189	193	199	206
<b>Acionistas não controladores</b>	<b>2.387</b>	<b>2.162</b>	<b>1.998</b>	<b>2.016</b>

### Múltiplos

	2020e	2021e	2022e
LPA (R\$)	-1,57	-1,13	0,32
EV / EBITDA (corrente)	23,6x	14,4x	11,1x
P / L	-19,6x	-27,0x	95,3x
P / BV	2,0x	2,2x	2,2x
ROE (%)	-10,4%	-8,2%	2,3%

### Estimativas

<b>Valor da Firma (R\$ milhões)</b>	<b>5.063</b>
VP do FCFF	1.137
VP do Valor Terminal	3.926
Dívida Líquida (Caixa)	(644)
Valor do Equity	4.419
Quantidade de Ações (# milhões)	144
Preço Alvo 2021e – TUPY3 (R\$)	<b>31,00</b>

### Premissas Valuation

Beta	1,172
D/(D+E) alvo	47%
WACC	9,9%
Taxa Livre de Risco	2,00%
Prêmio de Mercado	7,47%
Perpetuidade	3,0%

Fonte: BB Investimentos

### Análise de Sensibilidade

g/WACC	Preço Alvo 2021E				
	8,9%	9,4%	9,9%	10,4%	10,9%
2,0%	33,00	30,00	27,00	24,00	22,00
2,5%	36,00	32,00	29,00	26,00	24,00
3,0%	39,00	34,00	<b>31,00</b>	28,00	25,00
3,5%	42,00	37,00	33,00	29,00	26,00
4,0%	46,00	40,00	36,00	32,00	28,00

### Análise de Sensibilidade

EV/EBITDA	EV/EBITDA 21E (projetado)				
	8,9%	9,4%	9,9%	10,4%	10,9%
2,0%	25,3x	23,0x	21,1x	19,4x	17,9x
2,5%	26,9x	24,4x	22,2x	20,4x	18,7x
3,0%	28,8x	26,0x	<b>23,5x</b>	21,5x	19,7x
3,5%	31,0x	27,8x	25,1x	22,7x	20,7x
4,0%	33,7x	30,0x	26,8x	24,2x	22,0x

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>Bens de Capital</b> Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	<b>Utilities</b> Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
<b>Educação</b> Melina Constantino mconstantino@bb.com.br	<b>Varejo</b> Georgia Jorge georgiadaj@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