

## Resultados trimestrais

**CSN**
**2T18: desempenho positivo, em linha com nossas estimativas**

A CSN divulgou seus resultados do 2T18 ontem (07), com desempenho positivo, como esperávamos, com um EBITDA ajustado de R\$ 1.420 mm, em linha com nossas estimativas e 14% acima do consenso de mercado. Os resultados foram positivamente afetados pela melhora de mercado, a qual levou a maiores preços realizados no período, juntamente com melhores volumes vendidos em todos os segmentos. Embora os custos tenham sido afetados pela greve dos caminhoneiros em maio, o crescimento nas receitas mais que compensou e, no trimestre, vimos desempenho positivo tanto na comparação trimestral quanto anual. Houve também o efeito positivo da venda da CSN LLC no caixa da companhia, contribuindo para melhores resultados líquidos t/t e a/a.

No nosso relatório de prévias, esperávamos que as receitas fossem impulsionadas por maiores preços realizados, porém parcialmente compensadas por volumes estáveis devido ao impacto da greve. De fato, as paradas causadas pela greve afetaram os volumes produzidos no período. Entretanto, a CSN conseguiu apresentar maiores volumes vendidos de aço, e reconhecemos a capacidade da empresa em recuperar a produção e vendas ao longo do trimestre. Eles não só apresentaram um crescimento em vendas, mas, operacionalmente falando, a CSN também desempenhou de acordo com nossas já otimistas expectativas. Ainda, a empresa anunciou o tão-esperado acordo de rolagem de dívida com a CEF. O FCL da companhia somou positivos R\$ 1.598 mm no período; excluindo os efeitos da venda da CSN LLC, o mesmo teria sido de R\$ 73 mm, aquém da capacidade da empresa, em nossa opinião. A alavancagem ainda é um ponto de atenção, no nosso ponto de vista, porque, apesar de reconhecermos que a mesma vem reduzindo t/t, ainda não chegou a um nível mais confortável.

Vemos melhora no mercado doméstico comparado ao que vimos no ano anterior, apesar de um pouco menor do que esperávamos no começo do ano. Do lado negativo, no mercado internacional, as condições têm se agravado com a guerra comercial entre EUA e aliados. A China aumentou suas exportações de aço ultimamente, o que poderia trazer de volta o 'fantasma' do excesso de capacidade mundial. Internamente, podemos esperar incertezas com o período eleitoral chegando em poucas semanas. Assim, apesar de revisarmos nosso preço-alvo 2018E para **R\$ 10,00** por ação (antes R\$ 8,50), preferimos manter a recomendação de **Market Perform**, devido ao pequeno *upside* para nosso preço.

**Resultados consolidados.** A receita líquida somou R\$ 5.687 mm no trimestre, 3,6% acima das nossas estimativas e 12% maior t/t (+32% a/a), especialmente em razão de (i) maiores preços realizados de MF e aço, (ii) maiores volumes vendidos e (iii) melhor performance dos demais negócios. Os custos vieram 12% acima que o trimestre anterior devido a maiores volumes vendidos e maiores preços de matéria-prima. A linha de Outras receitas e despesas trouxe os recursos da venda da CSN LLC (+R\$ 1.550 mm) e o ajuste das ações da Usiminas (-R\$ 516 mm). O EBITDA, como mencionado, ficou em R\$ 1.420 mm, 14,4% acima do 1T18 e 58,5% acima do 2T17.

**Siderurgia: recuperação positiva.** No trimestre, as vendas de aço somaram 1.321 kton, melhora de 3,5% t/t e 12,5% a/a (+2,7% acima do BB-BI). As vendas para o MI subiram 22,4% comparada ao mesmo período do ano anterior, confirmando o momento de recuperação da indústria. As receitas somaram R\$ 4.093 mm (+11% t/t e +34% a/a), devido aos maiores volumes vendidos e melhores preços realizados no período. COGS, por outro lado, foram impactados pelas paradas de manutenção e maiores custos de matéria prima. O EBITDA ajustado ficou em R\$ 708 mm, -2,6% ante o 1T18.

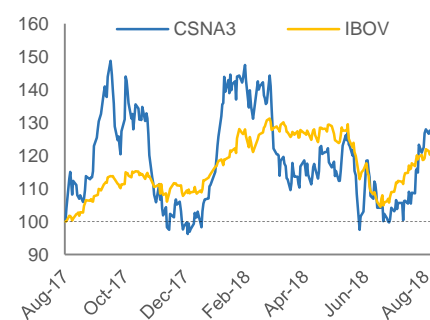
**Mineração. Produção melhorando.** A produção de MF melhorou no trimestre, chegando a 6,7 Mt, alta de 10% t/t, apesar de menor que nossas estimativas. As vendas subiram 9% comparada ao trimestre anterior, para 8.130 kton, e em linha com nossas estimativas, pois esperávamos menores volumes de terceiros (1.772 kton ante 1.878 kton reportado). As receitas forma positivamente impactadas por maiores volumes vendidos e pelo dólar mais forte no período, fechando em R\$ 1.331 mm (+16% t/t). O preço do MF da CSN chegou a US\$ 56,8/t (US\$ 55,9/t no 1T18). O EBITDA ajustado somou R\$ 533 mm, alta de 21% t/t, com uma margem de 40%, 1.7 p.p. maior t/t.

**CSNA3**

Rating	<i>Outperform</i>
<b>Preço-alvo 12/2018 (BRL)</b>	<b>10.00</b>
Preço em 24/07/2018 (BRL)	9.62
Upside	4.0%

**Trading data**

Em 07/08/2018		
Valor de Mercado (BRL milhões)	R\$ million	12,669
Varição 1 mês	%	16.8%
Varição UDM	%	20.5%
Varição 2018	%	9.5%
Min. 52 sem (BRL)	R\$	7.16
Máx. 52 sem. (BRL)	R\$	11.35


**Multiples**

	2018e	2019e	2020e
EV/EBITDA	4.6	5.9	5.5
P/E	4.3	7.3	6.4
EPS	R\$ 1.99	1.17	1.34

**Gabriela E Cortez**  
Senior Analyst  
[gabrielaecortez@bb.com.br](mailto:gabrielaecortez@bb.com.br)

**Endividamento e Resultado financeiro.** O resultado financeiro fechou negativo em R\$ 989 mm no trimestre. A receita financeira somou R\$ 48 mm, ao passo que as despesas ficaram em R\$ 489 mm. A variação cambial totalizou negativos R\$ 548 mm. Em relação ao endividamento, a dívida bruta ficou em R\$ 31.482 mm, alta de 6,4% comparada ao tri anterior, enquanto a dívida líquida fechou o tri em R\$ 27.125 mm (+2,33% t/t). Como resultado, a DL/EBITDA chegou a 5,34x, contra 5,82x no 1T18. Finalmente, o lucro líquido fechou o trimestre em R\$ 1.190 mm comparado aos R\$ 1.486 mm no 1T18, principalmente impactado pela depreciação das ações da Usiminas e pelo efeito da venda da LLC.

**Riscos.** Dentre os riscos que podem afetar nossa tese de investimentos, destacamos (i) uma retomada mais lenta que a esperada da economia brasileira, (ii) desaceleração da economia chinesa, que poderia reduzir o consumo de aço e alavancar as exportações, retrazendo a ameaça de excesso de oferta no mundo, (iii) queda nos preços de MF que poderiam afetar as receitas de mineração, (vi) falha ao renegociar a rolagem das dívidas remanescentes com seus credores, afetando seu fluxo de caixa e (v) falha em efetivar seu plano de desinvestimentos.

#### Anunciado x Estimado

R\$ milhões	2Q18A	2Q18E	A/E	q/q	y/y
<b>Receita Líquida</b>	<b>5,687</b>	<b>5,491</b>	<b>4%</b>	<b>12.3%</b>	<b>31.9%</b>
(-) COGS	(4,124)	(3,894)	6%	11.9%	24.0%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>1,563</b>	<b>1,596</b>	<b>-2%</b>	<b>13.2%</b>	<b>58.7%</b>
SG&A	(47)	(570)	-92%	-103.8%	-93.2%
(-) Vendas	(470)	(493)	-5%	3.3%	-1.5%
(-) Gerais e Adm	(113)	(111)	1%	10.0%	5.4%
(-) Depreciação alocada a despesas	(7)	(7)	-10%	-2.1%	-14.6%
(-) Outras	542	42	1201%	-69.8%	-647.4%
<b>EBIT</b>	<b>1,516</b>	<b>1,027</b>	<b>48%</b>	<b>-42.0%</b>	<b>354.7%</b>
(+) Resultado Financeiro	(989)	(542)	82%	66.6%	19.4%
<b>EBT</b>	<b>527</b>	<b>485</b>	<b>9%</b>	<b>-73.9%</b>	<b>-206.4%</b>
(-) IR	635	(323)	-297%	-213.7%	-539.0%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>1,162</b>	<b>162</b>	<b>618%</b>	<b>-20.5%</b>	<b>-281.6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1,420</b>	<b>1,414</b>	<b>0.4%</b>	<b>14.4%</b>	<b>58.5%</b>
Margem EBITDA (%)	25.0%	25.8%	-0.8 p.p.	0.5 p.p.	4.2 p.p.

#### Vendas de Aço

kton	2Q18A	2Q18E	A/E	q/q	y/y
<b>Volume Total (Kton)</b>	<b>1,322</b>	<b>1,287</b>	<b>2.7%</b>	<b>3.4%</b>	<b>12.7%</b>
Placas					
Laminados a quente	302	273	10.7%	-1.3%	31.3%
Laminados a frio	168	144	16.5%	-3.4%	19.1%
Zincados	463	453	2.2%	6.9%	9.5%
Folhas metálicas	127	135	-6.0%	22.1%	11.4%
Perfis metálicos	262	282	-7.0%	0.4%	-1.1%
Mercado Doméstico	60.4%	63.4%	-3.0 p.p.	-0.8 p.p.	4.8 p.p.

#### Mineração

Kton	2Q18A	2Q18E	A/E	q/q	y/y
Produção d eMF	6,744	7,104	-5.1%	10.0%	-15.1%
Compras de terceiros	1,878	1,772	6.0%	26.3%	1024.6%
<b>Total (Produção/Compra)</b>	<b>8,622</b>	<b>8,876</b>	<b>-2.9%</b>	<b>13.2%</b>	<b>6.2%</b>
<b>Vendas totais</b>	<b>8,130</b>	<b>8,119</b>	<b>0.1%</b>	<b>8.8%</b>	<b>4.0%</b>

#### Debt Indicators

US\$ million	2Q18A	q/q	y/y
Dívida Bruta	31,482	6.44%	0.58%
Dívida Líquida	27,125	2.33%	1.39%
Dívida Líquida / EBITDA	5.34	-0.5 p.p.	-0.4 p.p.

Fonte: Company e BB Investimentos

### CSN (CSNA3) – Novas estimativas

Alteramos nosso preço-alvo para 2018E para **R\$ 10.00** por ação (antes R\$ 8,50), porém mantivemos nossa recomendação em **Market Perform** em razão de (i) alta alavancagem, (ii) aumento das ameaças no cenário internacional, (iii) maiores incertezas com a chegada do período eleitoral, parcialmente compensado por (i) melhores condições de mercado no Brasil, (ii) a capacidade da companhia de implementar os aumentos de preços anunciados. Nossas estimativas já consideram os maiores preços realizados pro ação e os efeitos da venda da LLC. Our WACC ficou em 12.8%.

Indicadores	2017	2018e			2019e			2020e
		Previous	Current	% Change	Previous	Current	% Change	
R\$ milhões								
Receita Líquida	18,525	19,207	21,946	114.26%	19,733	24,568	24.30%	25,276
Lucro Bruto	4,928	5,622	6,120	108.85%	5,896	6,982	38.20%	7,405
EBIT	2,984	3,464	6,266	180.87%	3,678	4,478	39.00%	4,821
EBITDA	4,645	5,222	8,006	153.30%	5,544	6,270	41.40%	6,726
Lucro Líquido	111	435	2,699	620.74%	404	1,591	6.10%	1,813
Margem Bruta (%)	26.6%	29.3%	27.9%	-1.4 p.p.	29.9%	28.4%	-1.5 p.p.	29.3%
Margem EBITDA (%)	25.1%	27.2%	36.5%	9.3 p.p.	28.1%	25.5%	-2.6 p.p.	26.6%

#### Endividamento

	2017	2018e	2019e	2020e
Dívida Curto Prazo/Dívida Total (%)	22%	22%	22%	22%
D / D+E	78%	74%	71%	68%
Dívida Líquida / EBITDA	5.5	2.9	3.6	3.1
Dívida Bruta / EBITDA	6.4	3.6	4.5	4.1

#### Income Statement

R\$ milhões	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Receita Líquida</b>	<b>18,525</b>	<b>21,946</b>	<b>24,568</b>	<b>25,276</b>
(-) COGS	(13,596)	(15,827)	(17,586)	(17,871)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>4,928</b>	<b>6,120</b>	<b>6,982</b>	<b>7,405</b>
SG&A				
(-) Vendas	(1,806)	(1,890)	(2,116)	(2,177)
(-) Gerais e Adm	(393)	(439)	(486)	(506)
(-) Depreciação alocada a despesas	(32)	(28)	(29)	(32)
(-) Outras	177	2,283	(119)	(122)
<b>EBIT</b>	<b>2,984</b>	<b>6,266</b>	<b>4,478</b>	<b>4,821</b>
(+) Resultado Financeiro	(2,464)	(2,176)	(2,068)	(2,075)
<b>EBT</b>	<b>520</b>	<b>4,089</b>	<b>2,410</b>	<b>2,747</b>
(-) IR	(409)	(1,390)	(819)	(934)
<b>Resultado Líquido</b>	<b>111</b>	<b>2,699</b>	<b>1,591</b>	<b>1,813</b>

#### Fluxo de Caixa

R\$ milhões	2017	2018e	2019e	2020e
<b>EBITDA</b>	<b>4,645</b>	<b>8,006</b>	<b>6,270</b>	<b>6,726</b>
(-) Capex	(1,065)	(1,158)	(1,419)	(1,264)
(-) Juros	(2,742)	(2,298)	(2,319)	(2,385)
(-) IR	(409)	(801)	(627)	(673)
(-/+ ) WK	(82)	(594)	(473)	(15)
<b>(=) Total</b>	<b>347</b>	<b>3,155</b>	<b>1,433</b>	<b>2,389</b>

### Balanco Patrimonial

R\$ milhões	2017	2018e	2019e	2020e
<b>ATIVOS</b>	<b>45,210</b>	<b>47,043</b>	<b>48,444</b>	<b>49,569</b>
<b>Current Assets</b>	<b>11,881</b>	<b>13,707</b>	<b>14,896</b>	<b>16,029</b>
Cash and Cash Equivalents	4,147	5,237	5,524	6,525
Accounts Receivable	2,276	2,470	2,697	2,705
Inventories	4,464	4,906	5,451	5,539
Recoverable Taxes	0	0	0	0
Others	994	1,093	1,224	1,259
<b>Non-current Assets</b>	<b>2,592</b>	<b>2,693</b>	<b>2,807</b>	<b>2,920</b>
<b>Investments</b>	<b>30,737</b>	<b>30,643</b>	<b>30,741</b>	<b>30,621</b>
Investments	5,500	5,500	5,500	5,500
Property, plant and equipment, net	17,965	17,871	17,969	17,849
Intangible Assets, net	7,272	7,272	7,272	7,272
<b>LIABILITIES</b>	<b>45,210</b>	<b>47,043</b>	<b>48,444</b>	<b>49,569</b>
<b>Current Liabilities</b>	<b>10,670</b>	<b>10,883</b>	<b>11,366</b>	<b>11,448</b>
Payroll and related taxes	252	300	336	345
Suppliers	2,461	2,502	2,801	2,882
Taxes payable	264	294	329	338
Loans and Financing	6,527	6,366	6,241	6,105
Others	1,060	1,294	1,517	1,631
Provision for Tax, Social Security, Labor and Civil Risks	106	127	142	146
<b>Non-current Liabilities</b>	<b>26,252</b>	<b>25,814</b>	<b>25,519</b>	<b>25,180</b>
Loans and Financing	22,984	22,418	21,979	21,499
Others LT	3,268	3,395	3,540	3,681
<b>Shareholders' Equity</b>	<b>8,288</b>	<b>10,346</b>	<b>11,559</b>	<b>12,941</b>

### Múltiplos

	2018e	2019e	2020e
EV / EBITDA	4.6	5.9	5.5
LPA	1.99	1.17	1.34
P / L	4.3	7.3	6.4
P / BV	1.1	1.0	0.9
ROE	26.1%	13.8%	14.0%

### Estimativas

Valor da Empresa (R\$ million)	<b>38,940</b>
PV do FCFE	24,060
PV do Valor Terminal	14,880
Dívida Líquida	25,364
Valor Patrimônio	13,577
N. Ações	1,357
Valor da ação	10.0

### Valuation Assumptions

Beta	1.1
D/(D+E) alvo	50%
WACC	12.5%
Risk Free	5.0%
Prêmio de Mercado	4.6%
Perpetuidade	2.5%

### Sensitivity analysis

Preco-Alvo YE18					
g/WACC	11.8%	12.3%	12.8%	13.3%	13.8%
1.5%	11.6	10.2	8.9	7.8	6.7
2.0%	12.3	10.8	9.4	8.2	7.1
2.5%	13.0	11.4	<b>10.0</b>	8.7	7.5
2.0%	12.3	10.8	9.4	8.2	7.1
2.5%	13.0	11.4	10.0	8.7	7.5

### Sensitivity analysis

EV/EBITDA YE18					
g/WACC	11.8%	12.3%	12.8%	13.3%	13.8%
1.5%	9.0	8.6	8.2	7.9	7.5
2.0%	9.3	8.8	8.4	8.0	7.7
2.5%	9.5	9.0	<b>8.6</b>	8.2	7.8
2.0%	9.3	8.8	8.4	8.0	7.7
2.5%	9.5	9.0	8.6	8.2	7.8

Source: Company and BB Investimentos

## INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. 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 uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, 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 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 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.

### Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste 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 o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Itens		
	3	4	5
Gabriela E Cortez			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

### 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**

Av. Paulista, 1.230 – 9º andar

São Paulo (SP) - Brazil

+55 (11) 4298-7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato

**Gerentes da Equipe de Pesquisa**

Estratégia - Wesley Bernabé	Análise de Empresas - Victor Penna
wesley.bernabe@bb.com.br	victor.penna@bb.com.br

**Renda Variável**

Agronegócios	Siderurgia e Mineração
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

**Bancos e Serviços Financeiros**

Wesley Bernabé	Óleo e Gás
wesley.bernabe@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br

Carlos Daltozo	Papel e Celulose
daltozo@bb.com.br	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Kamila Oliveira	Imobiliário
kamila@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

**Bens de Capital**

Viviane Silva	Varejo
viviane.silva@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

**Utilities**

Rafael Dias	Fabio Cardoso
rafaeldias@bb.com.br	fcardoso@bb.com.br

**Alimentos e Bebidas**

Luciana Carvalho	Transporte e Logística
luciana_cvl@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

**Macroeconomia e Estratégia de Mercado**

Hamilton Moreira Alves	Renda Fixa
hmoreira@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br

Ricardo Vieites	Varejo
ricardovieites@bb.com.br	aco@bb.com.br

**Equipe de Vendas**

Investidor Institucional	Gerente - Mario D'Amico
bb.distribuicao@bb.com.br	Fabiana Regina de Oliveira

Bianca Onuki Nakazato	Sandra Regina Saran
Bruno Finotello	

Daniel Frazatti Gallina	
Denise Rédua de Oliveira	
Edger Euber Rodrigues	
Elisangela Pires Chaves	
Fábio Caponi Bertoluci	
Henrique Reis	
Marcela Andressa Pereira	

**BB Securities - London**

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

London EC2N 1ER - UK

+44 (207) 3675800

**Managing Director**

Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801

**Director of Sales Trading**

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

**Head of Sales**

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

**Institutional Sales**

Annabela Garcia +44 (207) 3675853

Melton Plummer +44 (207) 3675843

**Trading**

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

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

535 Madison Avenue 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

**Managing Director**

Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710

**Institutional Sales - Equity**

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

**Institutional Sales - Fixed Income**

Fabio Frazão +1 (646) 845-3716

Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715

Rute Wada +1 (646) 845-3713

**DCM**

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

**Syndicate**

Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717

**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 +65 6420-6570

**Institutional Sales**

Zhao Hao +65 6420-6582