

Prévias Trimestrais

Siderurgia
4T18: demanda mais fraca e pressões de custos; neutro para negativo

A Usiminas abrirá a temporada de resultados do 4T18 no dia 15 de fevereiro e, em geral, esperamos um desempenho pior quando comparado ao trimestre anterior, devido não apenas à sazonalidade, mas também às vendas de ativos ocorridas no 2S18. Devemos ver pressões nos resultados advindas dos atritos entre EUA e China, o que tem colocado um alerta na economia global e no crescimento chinês. Os preços das commodities, especialmente minério de ferro, sentiram o impacto nos últimos dias do ano, caindo para US\$ 66/t e fechando dezembro em US\$ 69/t. Em janeiro, o preço da commodity voltou aos patamares dos US\$ 74/t com uma mais que bem-vinda trégua em cena. Mais recentemente, vimos os contratos futuros de minério de ferro subirem em razão dos impactos da tragédia em Brumadinho ([veja nosso relatório](#)). Notícias sobre uma provável iniciativa da China visando a reduzir o superávit comercial com os EUA poderiam por um ponto final às discussões. Ainda, 2019 começou com notícias ácidas vindas da Europa taxando produtos siderúrgicos brasileiros, tornando ainda mais difícil a vida das siderúrgicas.

Indicadores Macroeconômicos. Na China, a produção de aço somou 928 Mt no ano (até novembro), uma melhora de 7.3% comparada a 2017, ao passo que a produção mundial avançou 5%, totalizando 1.789 Mt, de acordo com a WSA. Os preços internacionais do aço caíram novamente no trimestre, em consequência do aumento das incertezas no exterior. Os preços de BQ nos EUA caíram 11% t/t em média, enquanto na China a queda foi de 12%. Já para sucata, vimos a manutenção da tendência de alta e, no trimestre, os preços médios subiram 2,3% colocando pressões adicionais nas margens.

No mercado doméstico, a produção de aço bruto somou 35 Mt no ano, um aumento de 1,1% a/a. Não obstante, os preços têm subido em razão da forte demanda no mercado interno, especialmente no setor automotivo. Após um ano bem forte, dezembro veio mais fraco que o esperado, influenciando os resultados do trimestre, apesar dos dados positivos em outubro e novembro. A valorização do real fez crescer a ameaça das importações, já que os produtos ficam mais baratos relativamente.

Highlights	EBITDA			Consensus		Data de	Antes/ Pós
	R\$ milhões	4T18e	t/t	a/a	4Q18e	Δ %	Divulgação
CSNA3	1,485	-8.4%	31.0%	1,463	1.5%	-	A
GGBR4	1,692	-15.9%	43.3%	1,489	13.6%	21-Feb	B
USIM5	512	-27.2%	14.0%	516	-0.8%	15-Feb	B

Fonte: BB Investimentos e Bloomberg

Outlook. Ano passado foi um ano bastante positivo para o setor, refletindo a recuperação da economia doméstica, principalmente. Apesar dos desafios nos mercados internacionais, em razão da guerra comercial entre China e EUA, internamente, as empresas conseguiram anunciar e implementar aumentos de preços, bem como entregar maiores volumes a/a. Na comparação anual, em geral, as empresas trouxeram melhor desempenho operacional com avanços em receitas e margens. Esperamos que o mesmo se repita em 2019. De acordo com o INDA, as vendas e compras de aço devem melhorar 10% comparadas a 2018. Boas notícias do cenário externo, no que tange o armistício entre as duas gigantes economias, devem também contribuir para um ano mais otimista. Já para o 1T19, devemos ver a implementação dos aumentos de preços anunciados em dezembro, especialmente no setor automotivo (as empresas anunciaram um aumento de mais de 20% para o ano). Como o 1T18 foi um trimestre bastante forte, as vendas no 1T19 devem vir em linha a/a. Os custos, por outro lado, devem se manter como o ponto negativo, já que esperamos que os preços de matérias-primas continuem em níveis elevados.

Target Price

Ticker	Preço alvo	Upside	Rating
CSNA3	13.00	31%	OP
GGBR4	23.00	44%	OP
USIM5	12.50	28%	OP

Fonte: BB Investimentos (*) até 04 de fevereiro

EV/EBITDA

Ticker	2018e	2019e	2020e
CSNA3	6.4	6.2	5.3
GGBR4	5.1	5	4.6
USIM5	6.8	5.5	4.9
Média	6.1	5.6	4.9

P/E

Ticker	2018e	2019e	2020e
CSNA3	11.3	9.6	6.7
GGBR4	27.4	10.3	11.1
USIM5	19.9	13	8.9
Média	19.5	11.0	8.9

Fonte: BB Investimentos

Gabriela E Cortez, CNPI
Senior Analyst
gabrielaecortez@bb.com.br

CSN (CSNA3) - Neutro

Data de Divulgação: não definida. Pós mercado.

Dados Financeiros

R\$ milhões	4T18E	3T18	4T17	t/t	a/a	2018	a/a
Receita Líquida	5,985	6,165	4,923	-2.9%	21.6%	22,903	23.6%
(-) COGS	(4,352)	4,299	3,580	-201.3%	-221.6%	16,460	-221.1%
Lucro Bruto	1,633	1,866	1,413	-12.5%	15.6%	6,443	30.7%
SG&A	(650)	(453)	(176)	43.5%	268.7%	39	-102.0%
(-) Vendas	(495)	(569)	(549)	-13.1%	-10.0%	(1,989)	10.1%
(-) G&A	(119)	(106)	(103)	12.0%	15.1%	(439)	11.8%
(-) Depreciação alocada à G&A	(7)	(6)	(8)	9.2%	-12.8%	(27)	-15.4%
(-) Outros	(30)	228	484	-113.1%	-106.2%	2,494	770.5%
EBIT	983	1,413	1,237	-30.5%	-20.5%	6,482	117.2%
(+) Resultado Financeiro	(303)	(423)	(860)	-28.3%	-64.7%	(2,309)	-6.3%
EBT	679	990	377	-31.4%	80.4%	4,173	701.9%
(-) Impostos	(231)	(238)	1	-3.0%	-	(571)	39.5%
Resultado Líquido	448	752	377	-40.4%	18.8%	3,602	3138.3%
EBITDA	1,485	1,621	1,134	-8.4%	31.0%	5,767	26.1%
Margem EBITDA	24.8%	26.3%	23.0%	-1.5 p.p.	1.8 p.p.	25.2%	0.5 p.p.
Vendas de Aço	4T18E	3T18	4T17	t/t	a/a	2018	a/a
Volume total (Kt)	1,235	1,289	1,253	-4.2%	-1.4%	5,125	4.1%
Placas	-	-	-	-	-	-	-
Laminados a Quente	408	370	299	10.4%	36.6%	1,386	32.4%
Laminados a Frio	208	179	137	16.4%	52.0%	729	22.2%
Zincados	366	376	438	-2.8%	-16.5%	1,638	-6.0%
Folhas Metálicas	122	126	130	-3.0%	-6.0%	479	-2.8%
Aços Longos UPV	131	238	248	-45.0%	-47.2%	892	-14.3%
Mercado Doméstico	84%	71%	61%	13.1 p.p.	22.4 p.p.	69%	11.1 p.p.
Mineração (kton)	4T18E	3T18	4T17	t/t	a/a	2018	a/a
Produção de MF	8,118	7,620	6,378	6.5%	27.3%	28,611	-4.4%
Compra de terceiros	1,523	1,501	1,828	1.5%	-16.7%	6,389	79.9%
Total	9,641	9,121	8,206	5.7%	17.5%	35,000	4.6%
Vendas Totais	9,457	9,288	9,561	1.8%	-1.1%	34,349	5.4%

Destaques 4T18. O quatro trimestre é sazonalmente mais fraco devidos a temporada festiva no Brasil e ao período de férias. Mesmo assim, quando comparado ao ano anterior, vemos importantes avanços nos números da CSN. No resultado consolidado, as receitas devem apresentar uma retração de 3% t/t, porém alta de 22% a/a.. Os volumes retraíram t/t em razão do trimestre mais fraco; entretanto, os preços devem compensar parcialmente esta queda, com a companhia repassando alguns custos e reparando as margens. Assim, esperamos um EBITDA 8,4% menor t/t, mas 31% maior que o 4T17. No segmento de siderurgia, os volumes vendidos devem vir levemente abaixo t/t, com as exportações em queda devidos a venda de ativos, porém parcialmente contrabalançados pelas vendas no mercado interno. CPV e VG&A sofrerão o impacto de custos maiores devido a estocagem de placas para o período de parada programada de manutenção. Já para o segmento de mineração, os volumes vendidos devem vir maiores t/t, o que, juntamente com preços mais altos, devem trazer uma maior contribuição para os resultados consolidados. A surpresa negativa fica por conta do segmento de cimento, onde devemos ver menores volumes vendidos, preços mais baixos e maiores custos de insumos, levando a um EBITDA negativo no trimestre.

Gerdau (GGBR4) - Neutro

Data de divulgação: 21 de fevereiro. Pre mercado.

Resultados Financeiros

R\$ milhões	4T18E	3T18	4T17	t/t	a/a	2018	a/a
Receita Líquida	11,749	12,836	9,817	-8.5%	19.7%	47,009	27.3%
COGS	(9,627)	(10,974)	(8,777)	-12.3%	9.7%	(40,071)	20.3%
Lucro Bruto	2,107	1,862	1,040	13.2%	102.7%	6,923	92.1%
SG&A	(303)	(418)	(398)	-27.6%	-23.9%	(1,281)	-18.0%
EBIT	1,801	1,271	(1,167)	41.7%	-254.3%	5,639	412.6%
(+) Resultado Financeiro	(1,608)	(441)	(438)	264.5%	267.0%	(3,105)	171.6%
EBT	193	830	(1,605)	-76.7%	-112.0%	2,534	-5993.4%
(-) Impostos	66	(39)	221	-266.5%	-70.3%	(241)	-18.5%
Lucro Líquido	259	791	(1,384)	-67.3%	-118.7%	2,293	-778.4%
EBITDA	1,692	2,013	1,181	-15.9%	43.3%	6,945	60.7%
Margem EBITDA (%)	15.5%	15.7%	12.0%	-0.2 p.p.	3.5 p.p.	15.1%	3.4 p.p.
EBITDA por UN (BRL million)	4T18E	3T18	4T17	t/t	a/a	2018	a/a
Brasil	736	891	605	-17.4%	21.7%	3,121	62.1%
América do Norte	556	605	167	-8.1%	232.8%	1,906	139.1%
América do Sul	111	185	175	-39.9%	-36.4%	662	16.8%
Aços Especiais	302	372	308	-18.8%	-1.9%	1,375	20.7%
Margem EBITDA por BD (%)	4T18E	3T18	4T17	t/t	a/a	2018	a/a
Brasil	17.6%	20.3%	17.4%	-2.7 p.p.	0.2 p.p.	19.5%	4.2 p.p.
América do Norte	11.0%	10.5%	4.3%	0.4 p.p.	6.7 p.p.	9.2%	4.1 p.p.
América do Sul	16.1%	20.4%	15.6%	-4.3 p.p.	0.5 p.p.	18.0%	3.9 p.p.
Aços Especiais	14.5%	16.1%	19.2%	-1.6 p.p.	-4.7 p.p.	16.7%	-1.6 p.p.
Embarques (kton)	4T18E	3T18	4T17	t/t	a/a	2018	a/a
Brasil	1,411	1,422	1,462	-0.8%	-3.5%	5,635	0.5%
Mercado Doméstico	994	1,085	908	-8.4%	9.5%	4,057	12.2%
Exportações	417	337	554	23.7%	-24.8%	1,578	-20.8%
América do Norte	1,174	1,532	1,566	-23.3%	-25.0%	6,060	-4.0%
América do Sul	264	283	383	-6.8%	-31.1%	1,309	-24.0%
Aços Especiais	497	554	498	-10.3%	-0.2%	2,134	8.0%

Destaques 4T18. Devemos ver, no geral, um trimestre sazonalmente mais fraco para a Gerdau, com volumes impactados pela venda de ativos ocorrida no trimestre anterior e preços afetados por piores condições devidos a temporada festiva. As receitas consolidadas devem ser 8,5% menores t/t em razão da menor capacidade de produção, porém 19,7% maior a/a devido às melhores condições de mercado quando comparado a 2017. Com relação ao EBITDA, esperamos uma redução de 15,9% t/t, mas apenas -0,2 p.p. na margem EBITDA. Na comparação anual, vemos upside de 43,3% comparado ao 4T17 e uma melhora na margem de 3,5 p.p.. Na ON Brasil, veremos queda de volumes devido à sazonalidade no MI, embora parcialmente compensados pelas exportações. O impacto do câmbio deve prejudicar levemente os preços nas exportações, assim, afetando o EBITDA. O CPV não deve apresentar grandes oscilações, ao passo que SG&A deve continuar sua trajetória de queda. Com relação a ON América do Norte, devido à venda das operações de vergalhão, esperamos volumes 25% menor t/t. Os preços devem se manter em linha e os custos sob controle, já que um movimento de descontos ocorreu com volumes de sucata ainda em patamares elevados. As margens, assim, devem apresentar uma leve melhora. Já para a ON América do Sul, vemos volumes em linha t/t, com leve queda devido à sazonalidade. Os preços devem sofrer com a queda no spot nos mercados internacionais. O CPV deve vir em linha, e as margens um pouco pressionadas. Finalmente, para a ON de Aços Especiais, haverá o impacto das vendas de ativos na Índia e devemos ver uma queda de 10% nos volumes vendidos no período. No Brasil, menores pedidos do setor automotivo (sazonalidade) devem também contribuir para menores volumes de vendas. Com os preços dos insumos em alta, as margens devem sentir os efeitos no curto-prazo, embora já normalizadas no 1T19.

Usiminas (USIM5) - Negativo

Data de Divulgação: 15 de fevereiro - Pré mercado

Resultados Financeiros

R\$ milhões	4T18E	3T18	4T17	t/t	a/a	2018	a/a
Receita Líquida	3,560	3,862	3,077	-7.8%	15.7%	13,870	29.2%
COGS	(3,091)	(3,217)	(2,662)	-3.9%	16.1%	(11,564)	27.1%
Lucro Bruto	469	644	414	-27.3%	13.1%	2,306	41.0%
SG&A	(279)	(291)	(344)	-4.1%	-18.8%	(1,232)	36.1%
EBIT	190	353	71	-46.4%	168.4%	1,075	47.2%
(+) Resultado Financeiro	(121)	(121)	(172)	0.0%	-29.7%	(484)	57.0%
Impostos	(23)	(37)	5	-37.0%	-605.0%	(148)	40.0%
Resultado Líquido	45	195	(45)	-76.8%	-201.0%	443	40.0%
EBITDA	512	703	450	-27.2%	14%	2,374	9%
Margem EBITDA (%)	14.4%	18.2%	14.6%	-3.8 p.p.	-0.3 p.p.	17.1%	-3.2 p.p.
Vendas de aço (kt)	4T18E	3T18	4T17	t/t	a/a	2018	a/a
Chapas Grossas	135	149	111	-9.7%	21.3%	581	20.9%
Laminado a Quente	296	321	286	-7.8%	3.5%	1,223	7.2%
Laminado a Frio	333	328	403	1.4%	-17.5%	1,233	-6.5%
Galvanizados	279	302	276	-7.5%	1.2%	1,095	6.6%
Produtos Processados	7	6	12	9.3%	-45.4%	28	-50.0%
Placas	1,049	1,106	1,088	-5.1%	-3.6%	4,161	3.4%
Vendas Totais							
Produção de MF	1,406	1,507	1,539	-6.7%	-8.6%	5,612	41.6%
Vendas	662	1,060	895	-37.6%	-26.1%	1,186	304.7%
Vendas para Usiminas	744	708	605	5.1%	23.0%	2,576	3.4%
Total de Vendas de MF	1,406	1,768	1,500	-20.5%	-6.3%	3,762	35.1%

Destaques 4T18. Na siderurgia, devemos ver um trimestre com fortes pressões de custos impactados por matérias-primas, principalmente minério de ferro e carvão, e menor diluição de custos fixos com a parada para manutenção em Ipatinga. Assim, o CPV/ton deverá vir ~7% maior quando comparado ao trimestre anterior. Os volumes serão afetados pela sazonalidade e devem ficar entre 85 e 9% menor quando comparado ao 3T18. Esperamos que os preços venham estáveis t/t no mercado doméstico, embora, em razão de um câmbio mais fraco, vejamos redução para os preços internacionais. Assim, com receitas menores e custos maiores, esperamos resultados piores na comparação trimestral, neste segmento, mas melhora na comparação anual. Já para o segmento de mineração, um preço médio maior de MF deve parcialmente compensar a queda em volumes vendidos no trimestre. O custo caixa C1 deve ficar estável, assim como os prêmios de qualidade para os produtos da Usiminas. A Soluções Usiminas deve trazer resultados mais fracos com o desempenho pífio da indústria no período. Como mencionado no "ITR" do 3T18, a empresa deverá reconhecer créditos a recuperar do ICMS na base de cálculo do PIS e COFINS., assim, contribuindo positivamente para o EBITDA do período (nosso EBITDA não incorpora os valores do não-recorrente). Na visão geral, apesar de trazer um resultado trimestral negativo, com EBITDA 27% abaixo t/t, na comparação anual, a Usiminas deve apresentar melhoras de 14% em seus números do EBITDA, resultado de um melhor ambiente de negócios e maior eficiência operacional.

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	x		

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) - Brasil

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato

Gerentes da Equipe de Pesquisa

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

Renda Variável

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

Bancos e Serviços Financeiros

Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Óleo e Gás Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Papel e Celulose Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Vinícius Soares
vinicius.soares@bb.com.br

Bens de Capital

Gabriela E. Cortez
gabrielaecortez@bb.com.br

Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Alimentos e Bebidas

Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

Macroeconomia e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renda Fixa Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br

Equipe de Vendas
Investidor Institucional

bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo

acoes@bb.com.br

Head - Antonio Emilio Ruiz	Henrique Reis
Antonio de Lima Junior	Marcela Andressa Pereira
Bruno Finotello	Pedro Gonçalves
Daniel Frazatti Gallina	Rafael Reis
Denise Rédua de Oliveira	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran
Fernando Leite	Vinicius Aboboreira

BB Securities - London

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

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

Managing Director

Admilson Monteiro Garcia +44 (20) 7367 5801

Deputy Managing Director

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (20) 7367 5831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (20) 7367 5832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

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 (646) 845 3710

Institutional Sales - Equity

Charles Langelis +1 (646) 845 3714

Institutional Sales - Fixed Income

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845 3719

Syndicate

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

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

Li Jing Ting +65 6420 6578