

Resultados Trimestrais

Magazine Luiza

3T18: números robustos novamente; aumentando nossas estimativas mais uma vez

O Magazine Luiza reportou mais um trimestre de números forte, na nossa visão, principalmente em relação à performance de vendas (+3,6% A/E), ultrapassando de longe a média de mercado, tanto no canal de lojas físicas quanto no de e-commerce. De acordo com o *management*, o *top line* veio acima das suas próprias expectativas, já que esperavam alguma oscilação durante o período, após a performance excepcional vista no 2T18 e a pressão cambial que marcou o 3T18 em decorrência do período eleitoral. Mesmo assim, a companhia foi capaz de entregar um crescimento de vendas de 29,6% a/a, contra uma média de mercado de -2,2%, de acordo com o IBGE. No canal de e-commerce, a expansão foi ainda mais forte, de 54,6% a/a, contra uma média de mercado de +8,0%, de acordo com o E-bit.

Ainda assim, o mercado reagiu mal à queda de margens operacionais. Tanto a margem bruta quando a EBITDA retraíram 1,2 p.p. a/a no trimestre, o que, no entanto, já era esperado. Desde o início do ano a companhia vem declarando que investiria mais no nível de atendimento. Inclusive, esse é um dos fatores que tem feito o Magazine Luiza apresentar resultados excepcionais nos últimos trimestres, batendo seus concorrentes consecutivamente. De acordo com o *management*, investimentos em um nível de atendimento superior incluem melhorias em logística, prazo de entrega, digitalização das lojas, dentre outras iniciativas que devem continuar nos próximos anos. O foco é aumentar as vendas de forma exponencial, principalmente no canal de e-commerce através da operação de *marketplace*. Neste sentido, a plataforma de *fulfillment* (que deve oferecer uma gama completa de serviços para os *sellers*) já está sendo testada com 10 *sellers* e a expansão é esperada para o início de 2019.

Na nossa visão, o Magazine Luiza é a varejista híbrida (lojas físicas e e-commerce) mais bem posicionada atualmente no mercado de bens duráveis no país. Embora consideremos a B2W como estando um passo à frente no que se refere à plataforma de *fulfillment* para seus *sellers* do *marketplace*, o Magazine Luiza possui uma estratégia de *omni-channel* superior já que todos os seus canais de venda são integrados. Investir rentabilidade em um nível de atendimento superior deve fazer com que a companhia seja capaz de seguir desempenhando acima da média de mercado nos próximos trimestres e pavimentar o caminho para um crescimento sustentável no futuro. Acreditamos que o 3T18 tenha concentrado um nível maior de investimentos, mas para o 4T18 esperamos uma queda mais suave nas margens.

Dito isto, decidimos revisar nossas estimativas novamente, visando refletir uma melhor performance de vendas do que esperávamos anteriormente, não só para 2018, mas também para os próximos anos. Nossas margens operacionais ficaram praticamente inalteradas para os próximos trimestres, enquanto nosso lucro líquido melhorou, amparado por menores despesas financeiras líquidas e uma alíquota de imposto de renda inferior ao esperado. Vemos a queda da ação da companhia ocorrida hoje como um bom ponto de entrada. MGLU3 está sendo negociada a 21,4x EV/EBITDA e 42,2x P/L 19E, de acordo com as nossas projeções, contra uma média histórica (últimos 5 anos) de 6,8x e 51,5x, respectivamente.

Highlights

R\$ milhões	3T18	3T17	a/a	9M18	a/a
Receita Bruta	4,444	3,430	29.6%	13,298	33.0%
Varejo	4,224	3,256	29.7%	12,676	33.2%
Serviços Financeiros/Outros	220	174	26.4%	622	28.8%
Receita Líquida	3,671	2,857	28.5%	10,980	31.3%
Lucro Bruto	1,090	883	23.5%	3,241	27.1%
Margem Bruta (%)	29.7%	30.9%	-120 bps	29.5%	-100 bps
EBITDA Ajustado	279	250	11.4%	892	24.2%
Margem EBITDA Ajustada (%)	7.6%	8.8%	-120 bps	8.1%	-50 bps
Lucro Líquido	120	93	29.3%	408	82.5%
Margem Líquida (%)	3.3%	3.2%	10 bps	3.7%	100 bps
Caixa Líquido/EBITDA	1.1x	0.0x	-	1.1x	-

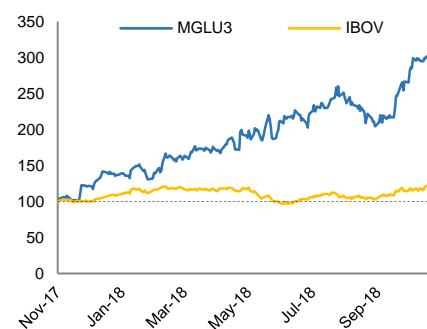
Fonte: Magazine Luiza e BB Investimentos

MGLU3

Rating	Outperform
Preço-alvo - 2019E	193.50
Preço da ação - 05/11/2018	172.9
Upside	11.9%

Trading data

em 05/11/2018		
Valor de Mercado	R\$ milhões	32,965
Varição 1 mês	%	24.0%
Varição UDM	%	183.3%
Varição 2018	%	116.2%
Min. 52 sem.	R\$	48.68
Máx. 52 sem.	R\$	172.96



Valuation

		2019e
Valor da Firma	R\$ milhões	35,077
Dívida Líquida	R\$ milhões	1,809
Valor Acionista	R\$ milhões	36,886
Ações	# milhões	191
WACC	%	11.7%
Crescimento perpetuidade (g)	%	4.5%

Múltiplos

	2019e	2020e	2021e
EV/EBITDA	21.4	16.3	12.9
P/E	42.2	29.7	22.5
EPS	R\$ 4.59	6.52	8.62

Maria Paula Cantusio
 Sênior Analyst
paulacantusio@bb.com.br

Vendas vieram fortes novamente... O *top line* surpreendeu mais uma vez, expandindo 29,6% a/a, para R\$ 4,4 bi, e ultrapassando nossas estimativas em 3,6%, mesmo frente a uma base comparativa difícil de +27,3% a/a do 3T18 e +29,6% a/a do 2T18. O crescimento das vendas foi amparado por um forte desempenho de +16,3% de vendas em mesmas lojas (+4,3 p.p. A/E), além de um ritmo acelerado de abertura de novas lojas nos últimos 12 meses (83 contra 39 no ano anterior). O mesmo vale para o canal online, com as vendas via e-commerce expandindo 43,8% a/a (-1,2 p.p. A/E), ou +54,6% a/a considerando a operação de *marketplace*.

...com margens operacionais um pouco abaixo do esperado. A margem bruta caiu 1,2 p.p. a/a, para 29,7% (-0,1 p.p. A/E), em decorrência da maior participação do e-commerce nas vendas totais. De acordo com o *management*, no entanto, a margem bruta em cada um dos canais de venda e categorias ficou estável, mesmo frente a uma atividade promocional mais forte no mercado como um todo após o pico de vendas de televisores durante a Copa do Mundo. A margem EBITDA, por sua vez, caiu na mesma proporção que a margem bruta, cerca de 1,2 p.p. a/a, para 7,6% (-0,3 p.p. A/E). Embora as despesas gerais e administrativas tenham aumentado em um ritmo menor que as vendas, cerca de 9,0% a/a, as despesas operacionais como um todo evoluíram 25,7% a/a. Os destaques negativos foram: (i) maior despesa com vendas (+28,9% a/a), por conta dos investimentos em um nível de atendimento diferenciado; (ii) maior PDD (+34,4% a/a), em decorrência da própria aceleração das vendas, e (iii) menor equivalência patrimonial da Luizacred e da Luizaseg (-51,4% a/a), afetada pelo maior ritmo de emissão de cartões de crédito em conjunto com as alterações do IFRS 9, que exigiu um maior provisionamento sobre as carteiras de crédito desde janeiro/2018.

Menor dívida beneficiou o bottom line, mas pressionou o fluxo de caixa. A margem líquida melhorou em 1,1 p.p. a/a, para 3,3% (em linha com a nossa), refletindo principalmente a redução de 22,5% a/a nas despesas financeiras líquida, por conta da menor taxa Selic e do menor endividamento. A dívida bruta somou R\$ 578 mi no 3T18, representando uma redução de 64,0% a/a, refletindo a estratégia da companhia de reduzir sua dívida, enquanto a posição de caixa caiu 44,9% a/a, para R\$ 673 mi. Assim, a empresa terminou o 3T18 com uma relação de caixa líquido/EBITDA de 1,1x contra 0,0x no 3T17. A menor posição de caixa refletiu uma combinação da decisão da companhia em reduzir a antecipação de recebíveis (em linha com o 1S18) e fazer um volume maior de compras de oportunidade (antes da pressão cambial sobre os preços). Deste modo, o capital de giro piorou no período, pressionando a geração de caixa operacional. Nos 9M18, a geração de caixa operacional somou R\$ 98 mi contra R\$ 381 mi nos 9M17, representando uma redução de 74,3% a/a.

Anunciado versus Estimado

Dados financeiros						
R\$ milhões	3T18a	3T8e	A/E	a/a	t/t	
Receita Bruta	4,445	4,291	3.6%	29.6%	-1.0%	
Varejo	4,225	4,073	3.7%	29.7%	-1.2%	
Serviços Financeiros e Outros	220	218	0.9%	26.4%	3.6%	
Receita Líquida	3,671	3,591	2.2%	28.5%	-0.7%	
Lucro Bruto	1,090	1,071	1.8%	23.5%	-1.6%	
Despesas Operacionais	(811)	(788)	2.9%	28.2%	1.9%	
VG&A	(813)	(795)	2.3%	24.8%	1.8%	
EBIT	233	243	-4.1%	8.8%	-14.9%	
EBITDA	279	283	-1.4%	11.4%	-10.7%	
EBITDA Ajustado	271	273	-0.7%	12.7%	-10.7%	
Result Financeiro Líquido	(72)	(72)	0.0%	-22.5%	-1.2%	
Lucro Líquido	120	118	1.7%	29.2%	-15.0%	
Margem Bruta (%)	29.7%	29.8%	-10 bps	-120 bps	-30 bps	
Margem Bruta Varejo (%)	25.9%	26.0%	-10 bps	-130 bps	-50 bps	
Margem EBITDA (%)	7.6%	7.9%	-30 bps	-120 bps	-90 bps	
Margem EBITDA Ajustada (%)	7.4%	7.6%	-20 bps	-100 bps	-80 bps	
Margem Líquida (%)	3.3%	3.3%	0 bps	-10 bps	-50 bps	
Vendas em mesmas lojas físicas	16.3%	12.0%	430 bps	130 bps	-1,080 bps	
Vendas em mesmas lojas e-commerce	43.8%	45.0%	-120 bps	-1,080 bps	-1,100 bps	

Fonte: Magazine Luiza e BB Investimentos

Novas Estimativas

In our new estimates, we considered a faster pace of growth in Gross Revenues, but slightly lower operating margins for 2018, in order to incorporate 3Q18 results. Our WACC decreased from 11.8% to 11.7%, reflecting a lower company's beta. We believe the main risks related to MGLU's investment case are: (i) a longer than expected period to a consistent macroeconomic rebound; (ii) possible setbacks in the implementation of the company's strategy; (iii) lower than expected cash flow generation and (iv) possible changes in the durable goods segment related to M&A operations.

Dados Financeiros R\$ milhões	2017	2018e			2019e			2020e	2021e
		Previous	Current	% Change	Previous	Current	% Change		
Receita Bruta	14,321	18,371	19,086	3.9%	22,569	23,936	6.0%	28,776	32,978
Crescimento (%)	25.9%	28.3%	33.3%	500 bps	22.9%	25.4%	250 bps	20.2%	14.6%
Venda de Mercadorias	13,622	17,434	18,115	3.9%	21,383	22,662	6.0%	27,138	30,916
Serviços e Outras Receitas	700	874	909	4.0%	1,049	1,137	8.4%	1,364	1,569
Receita Líquida	11,984	15,320	15,919	3.9%	18,769	19,914	6.1%	23,850	27,183
Crescimento (%)	26.0%	27.8%	32.8%	500 bps	22.5%	25.1%	260 bps	19.8%	14.0%
Lucro Bruto	3,606	4,502	4,633	2.9%	5,395	5,739	6.4%	6,988	8,102
EBIT	888	1,144	1,113	-2.7%	1,359	1,437	5.7%	1,911	2,418
EBITDA	1,031	1,300	1,282	-1.4%	1,532	1,640	7.0%	2,156	2,709
Lucro Líquido	389	616	635	3.1%	731	875	19.7%	1,243	1,642
Margem Bruta (%)	30.1%	29.4%	29.1%	-30 bps	28.7%	28.8%	10 bps	29.3%	29.8%
Margem Bruta Varejo (%)	26.5%	25.8%	25.5%	-30 bps	25.2%	25.2%	0 bps	25.7%	26.2%
Margem EBITDA (%)	8.6%	8.5%	8.1%	-40 bps	8.2%	8.2%	0 bps	9.0%	10.0%
Margem EBITDA Ajustada (%)	8.3%	8.2%	7.8%	-40 bps	7.9%	7.9%	0 bps	8.7%	9.7%
Margem Líquida (%)	3.2%	4.0%	4.0%	0 bps	3.9%	4.6%	70 bps	5.2%	6.0%

Dados Operacionais	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
# de lojas	858	938	1,013	1,083	1,143
SSS - lojas físicas	14.3%	18.1%	13.8%	10.7%	7.6%
E-commerce crescimento % (1P)	52.7%	50.0%	40.0%	30.0%	20.0%
GMV	4,388	6,860	10,103	14,093	18,557
Crescimento (%)	60.9%	56.3%	47.3%	39.5%	31.7%
% Marketplace	5.2%	9.1%	13.6%	19.5%	26.6%

Leverage Indicators	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
Dívida CP/ Dívida Total (%)	49.8%	49.8%	49.8%	49.8%	49.8%
Dívida/(Dívida+PL) (%)	29.6%	27.5%	25.6%	23.8%	22.4%
Dívida Bruta (R\$ milhões)	(872)	(959)	(1,055)	(1,160)	(1,276)
Dívida Líquida (R\$ milhões)	801	1,276	1,809	2,436	3,165
Dívida Líquida/EBITDA	0.78	1.00	1.10	1.13	1.17
Dívida Líquida com recebíveis não descontados	1,663	2,154	3,001	3,923	4,772
Dívida Líquida ajustada/EBITDA (x)	1.61	1.68	1.83	1.82	1.76

DRE	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
Receita Líquida	11,984	15,919	19,914	23,850	27,183
Custo de Vendas	(8,378)	(11,286)	(14,176)	(16,862)	(19,081)
Lucro Bruto	3,606	4,633	5,739	6,988	8,102

Despesas operacionais	(2,575)	(3,351)	(4,098)	(4,832)	(5,393)
EBIT	888	1,113	1,437	1,911	2,418
Resultado Financeiro Líquido	(411)	(277)	(290)	(281)	(265)
EBITDA	1,031	1,282	1,640	2,156	2,709
Lucro antes de IR	477	836	1,147	1,630	2,153
Lucro Líquido	389	635	875	1,243	1,642

Balço Patrimonial

R\$ milhões	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
Ativos	7,420	9,229	11,204	13,242	15,156
Ativo Circulante	5,262	6,925	8,706	10,518	12,191
Caixa e Equivalentes	1,672	2,235	2,864	3,596	4,441
Estoques	1,969	2,533	3,143	3,692	4,072
Ativo Não Circulante	744	782	821	862	905
Imobilizado	1,413	1,522	1,677	1,862	2,060
Passivo	7,420	9,229	11,204	13,242	15,156
Passivo Circulante	4,136	5,409	6,754	8,043	9,148
Passivo Não Circulante	1,209	1,292	1,380	1,476	1,579
Patrimônio Líquido	2,074	2,528	3,070	3,723	4,429

Fluxo de Caixa

R\$ milhões	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
EBIT	888	1,113	1,437	1,911	2,418
(-) IR	(88)	(201)	(272)	(387)	(510)
(-) Custo de Desconto de Recebíveis	(275)	(285)	(295)	(303)	(311)
NOPAT	525	627	870	1,221	1,597
(+) D&A	143	169	203	244	291
(-) Capex	(171)	(279)	(358)	(429)	(489)
(-) Variação Capital de Giro	(217)	129	145	157	219
(=)FCFF	280	647	860	1,194	1,618

Múltiplos

	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
EV / EBITDA	21.4	16.3	12.9
LPA	4.59	6.52	8.62
P / L	42.2	29.7	22.5
P / PL	12.0	9.9	8.3
ROE	28.5%	33.4%	37.1%
ROIC	22.9%	27.1%	30.2%
Dividend Yield	0.9%	1.6%	2.5%

Valor da Firma

R\$ milhões	35,077
VP do FCFF	14,575

Premissas de Valuation

WACC	11.7%
------	-------

VP do Valor Terminal	20,502	Beta	1.1
Dívida Líquida	1,809	Taxa livre de risco	3.9%
Valor para os acionistas	36,886	Prêmio de mercado	4.6%
Número de Ações	191	Risco País	2.3%
Valor justo por ação	193.50	Crescimento na perpetuidade	4.5%

Fonte: Magazine Luiza e BB Investimentos

Análise de Sensibilidade

		Target-Price YE19				
g/WACC		10.7%	11.2%	11.7%	12.2%	12.7%
3.5%		206.6	192.2	179.6	168.5	158.6
4.0%		215.8	199.9	186.1	174.0	163.3
4.5%		226.6	208.8	193.5	180.3	168.7
5.0%		239.2	219.1	202.1	187.4	174.7
5.5%		254.2	231.2	212.0	195.6	181.5

		EV/EBITDA YE19				
g/WACC		10.7%	11.2%	11.7%	12.2%	12.7%
3.5%		22.9	21.2	19.8	18.5	17.3
4.0%		24.0	22.1	20.5	19.1	17.9
4.5%		25.2	23.2	21.4	19.8	18.5
5.0%		26.7	24.4	22.4	20.7	19.2
5.5%		28.4	25.8	23.5	21.6	20.0

Fonte: Magazine Luiza e 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. 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 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.

3 - O Banco do Brasil S.A. detem indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, participação acionária no capital da Cielo S.A. (cuja participação é detida pelo BB – Banco de Investimento S.A.) e do IRB Brasil Re, companhias brasileiras listadas na bolsa de valores que podem deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB – Banco de Investimento S.A.

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	Items		
	3	4	5
Maria Paula Cantusio			

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	Denísio Augusto Liberato

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Estratégia - Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Equities - Victor Penna 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 wesley.bernabe@bb.com.br	Óleo e Gás
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br

Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Papel e Celulose
	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Bens de Capital

Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Imobiliário
	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Varejo
	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Alimentos e Bebidas

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

Macroeconomia e Estratégia de Mercado

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

Equipe de Sales

Investidor Institucional	Varejo
bb.distribuicao@bb.com.br	aco@bb.com.br

Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira
Bruno Finotello	Sandra Regina Saran

Daniel Frazzatti 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

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