

Investor Day 2018 e Revisão de Preço

Lojas Renner

Ciclo digital está em andamento, mas lojas seguem desempenhando papel importante

“Lojas de vestuário são como uma terapia para as mulheres” foi a frase usada por Galló durante o Renner Day para dizer que, embora a companhia esteja investindo muito em sua transformação digital, as lojas não serão deixadas de lado de modo algum. No evento anual com investidores, que aconteceu na semana passada, o *management* da LREN apresentou todas as iniciativas que têm sido feitas dentro da empresa para concluir a transformação digital. O foco é proporcionar uma melhor experiência de compra para o cliente em todos os canais de venda. Visando atingir essa meta, a companhia pretende aprofundar o conhecimento do cliente, ampliar o uso de análise preditiva no lançamento de coleções e melhorar a precisão no sortimento de produtos. Na nossa visão, a Renner continua um passo à frente de seus competidores e deve seguir liderando a consolidação do mercado de vestuário no Brasil. Tendo isso em mente, elevamos nossas estimativas para os próximos trimestres, passando nosso preço alvo para 2019.

Dentro da Renner, o ciclo de “fast fashion” parece ter sido concluído... De 2016 até 2018, a companhia passou por uma transformação para se adaptar ao ciclo de “fast fashion”, acelerando o lançamento de novas coleções e a reposição de produtos dentro das lojas e com uma precisão ainda maior, visando reduzir o volume de descontos. Neste sentido, a empresa investiu muito em novas tecnologias, como o sistema logístico do *push & pull*, além de estreitar seu relacionamento com fornecedores. Agora é hora de iniciar o “ciclo digital”, cujos pilares a empresa vêm construindo desde o início do ano passado.

... **dando espaço para o “ciclo digital”.** A implementação do sistema ERP, o lançamento de uma plataforma de e-commerce mais avançada e mudanças recentes feitas na plataforma de produtos financeiros são bons exemplos dos investimentos robustos que foram feitos nos últimos dois anos, com o intuito de preparar a companhia para o novo ciclo. A retirada em loja de compras realizadas no ambiente online já é uma realidade e representa 10% das vendas totais, com boas perspectivas à frente. Na Inditex, por exemplo, uma varejista de vestuário europeia que inspira a estratégia da Renner, mais de 30% das vendas online são retiradas em loja (chegando a 50% na Espanha). Alguns aplicativos também estão sendo testados dentro das lojas, tanto para os clientes quanto para os funcionários, como o POS de pagamento móvel, o pagamento digital via aplicativo exclusivo para clientes do cartão Renner, um aplicativo para checar a disponibilidade de produtos e outro para monitorar a performance de vendas em tempo real. Além disso, a Renner também contratou a consultoria Gartner para construir ferramentas tecnológicas customizadas para a empresa e criou um grupo de trabalho para analisar aquisições de *start ups*, sinalizando que ainda há mais inovação por vir.

Highlights

R\$ Milhões	2T18	2T17	a/a	1S18	a/a
Receita Líquida	2,020	1,831	10.3%	3,648	12.4%
Varejo	1,780	1,630	9.2%	3,179	10.9%
Produtos Financeiros	240	201	19.6%	470	23.1%
Lucro Bruto consolidado	1,255	1,119	12.2%	2,264	15.2%
Margem Bruta consolidada (%)	62.1%	61.1%	100 bps	62.1%	160 bps
Margem Bruta Varejo (%)	57.4%	56.7%	70 bps	56.9%	120 bps
EBITDA Ajustado consolidado	434	383	13.4%	684	19.3%
Margem EBITDA Ajustada (%)	24.4%	23.5%	90 bps	21.5%	150 bps
Margem EBITDA Aj Varejo (%)	19.8%	18.6%	120 bps	15.7%	120 bps
Lucro Líquido	275	194	41.9%	386	48.2%
Margem Líquida (%)	15.4%	11.9%	350 bps	12.1%	300 bps
Dívida Líquida/EBITDA	0.6x	0.8x	-	0.6x	-

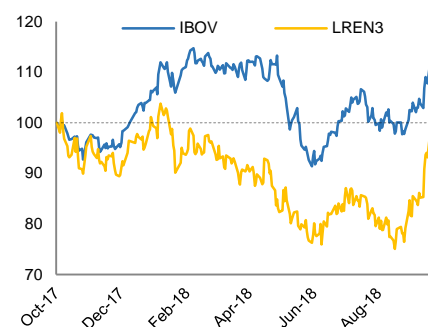
Fonte: Lojas Renner e BB Investimentos

LREN3

Rating	Outperform
Preço-alvo - 2019E	46.90
Preço da ação - 09/10/2018	35.83
Upside	30.9%

Trading data

em 09/10/2018		
Valor de Mercado	R\$ milhões	25,725
Varição 1 mês	%	15.6%
Varição UDM	%	-2.0%
Varição 2018	%	2.0%
Min. 52 sem.	R\$	27.32
Máx. 52 sem.	R\$	37.81



Valuation

		2019e
Valor da Firma	R\$ milhões	33,063
Dívida Líquida	R\$ milhões	368
Valor para o Acionista	R\$ milhões	33,431
Ações	# milhões	713
WACC	%	11.0
Crescimento na perpetuidade (g)	%	4.0

Múltiplos

	2019e	2020e	2021e
EV/EBITDA	15.7	13.1	11.1
P/E	27.1	22.0	18.6
EPS	R\$ 1.73	2.13	2.51

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

Marketplace, no entanto, está fora dos planos. No que se refere às plataformas de *marketplace*, a Renner prefere não participar de nenhuma delas, uma decisão com a qual concordamos. Em primeiro lugar, elas levam as marcas a perderem sua identidade e, em segundo lugar, porque as mulheres atualmente preferem maior agilidade e praticidade na hora de comprar, fatores que, de fato, o *marketplace* não oferece. Além disso, não temos observado a entrada em *marketplaces* dos competidores diretos da Renner. Dentro das plataformas de *marketplace* percebemos a presença de dois extremos no segmento de vestuário: (i) produtos básicos que possuem o mesmo preço ou (ii) marcas de produtos de alto valor agregado que adotam essa estratégia para desovar estoques que não conseguiram vender em outros canais. Na Camicado, por outro lado, a companhia pretende abrir seu *website* para outros vendedores visando complementar o sortimento de produtos.

Data driven decision, visão única do cliente e transformação omni são pontos chave na atual estratégia. Há muita coisa acontecendo dentro da companhia atualmente. Muitas iniciativas ainda estão em fase de piloto, enquanto outras já estão na fase de desenvolvimento. Dentre os planos estratégicos que estão atualmente em andamento em relação à *data driven decision*, destacamos o uso de análise preditiva na identificação de tendências de moda e erros no lançamento de coleções. Adicionalmente, o uso de algoritmos, junto com a implementação do RFID (Radio-Frequency Identification), deve trazer uma maior inteligência para os processos de distribuição e sortimento de produtos dentro das lojas. RFID é uma tecnologia que possibilita escanear digitalmente milhares de produtos ao mesmo tempo (com cada um deles tendo uma identificação própria) e deve estar em 100% das lojas até o final de 2019, permitindo uma maior precisão no gerenciamento dos estoques e na reposição de produtos. Uma base única de clientes (incluindo todas as marcas e canais de venda), por sua vez, vai ajudar a melhorar a análise dos clientes e customizar ofertas. Ter uma base única de clientes, no entanto, só será possível através de uma estratégia omni-channel. A intenção da Renner é equalizar o nível de atendimento em todos os canais de venda, oferecendo todos os produtos e serviços nas mesmas condições, e proporcionando uma melhor experiência de compra para seus clientes.

As possibilidades são enormes quando falamos de transformação digital. No Brasil, o e-commerce ainda representa somente 5% das vendas totais do varejo, enquanto em países como China, Reino Unido e Estados Unidos, esse percentual chega a 20%, 16% e 12%, respectivamente. Mais que isso, o vestuário é responsável por apenas 6% das vendas online no mercado nacional (enquanto nos Estados Unidos atinge 15%). Quando consideramos todos os canais de venda do varejo, a penetração de vestuário e artigos esportivos no Brasil é de apenas 1%, contra 14% na China, 27% no Reino Unido e 13% nos Estados Unidos. Como consideramos a Renner como sendo a varejista mais bem posicionada para liderar a consolidação do mercado de vestuário no Brasil, esperamos que a empresa se beneficie deste cenário nos próximos anos.

Ao mesmo tempo, é improvável que as lojas físicas sejam deixadas de lado no futuro. De acordo com um estudo da McKinsey, até 2025, as lojas físicas ainda devem representar entre 75% e 85% das vendas totais do varejo no mundo. Durante o evento, o *management* da Renner mostrou ainda uma pesquisa feita pelo Merrill Lynch que averiguou que mais de 70% dos consumidores de todas as idades (incluindo os millennials) continuam visitando lojas físicas, seja para “comprar na loja”, “pesquisar online e comprar na loja” ou “procurar na loja e comprar online”. Outra pesquisa divulgada pelo UBS em relação ao mercado norte-americano mostrou que a relevância de “ver, tocar e provar” é maior nas categorias de vestuário, artigos esportivos e acessórios (acima de 50%). Dito isto, não é uma surpresa que varejistas que outras eram originalmente online, como o Alibaba e Amazon, estejam agora investindo em lojas físicas. Nas nossas estimativas para a Renner, consideramos uma média de 59 aberturas de lojas ao ano até 2021, em linha com o plano de expansão da companhia. É fato que o formato da Lojas Renner já está presente nos principais shoppings do país, mas a empresa também tem ampliado seu escopo para cidades menores, acima de 100 mil habitantes, com lojas de formato de rua. Além disso, novas marcas têm sido criadas ou adquiridas nos últimos anos, como a Camicado, a Youcom e a Ashua, o que também aumenta as possibilidades de expansão da companhia.

Resumindo, os canais online e offline devem caminhar juntos. As empresas que possuem capacidade de implementar estratégias de omni-channel de forma bem-sucedida e ágil estão um passo à frente de seus competidores. Apenas para ilustrar a questão da agilidade dentro da Renner, enquanto levou oito anos para que a Inditex conseguisse implementar o RFID em sua operação, deve levar apenas três anos para que a Renner faça o mesmo. Outra vantagem competitiva do case de investimento da LREN é a diversificação de marcas. Sempre seguindo o racional de focar em mulheres das classes sociais alta e média, a Lojas Renner adquiriu a Camicado em 2011 e inaugurou lojas da Youcom em 2012. Este ano, a companhia apostou no segmento *plus size* e inaugurou lojas da marca Ashua. Finalmente, a financeira também é um diferencial da companhia. A recente criação de uma plataforma própria de produtos financeiros deve dar maior flexibilidade para a empresa tanto na aprovação de crédito quanto no lançamento de novos produtos e serviços customizados. A emissão do cartão Renner, por exemplo, já pode ser feito de qualquer ponto da loja através de reconhecimento facial e a emissão digital é completada em apenas 4 minutos. Além disso, o próprio cliente pode emitir um cartão digital através do app “Quero Cartão Renner” em tempo real, o que é uma novidade entre as varejistas brasileiras.

Novas Estimativas

Em nossas novas estimativas, os números para 2018 ficaram praticamente inalterados, exceto pelo lucro líquido (+13,9%), refletindo menores despesas com depreciação, seguindo a revisão feita pelo CPC 04 e 27 (desde dez/17), que aumentou a vida útil de ativos imobilizados, e impactou os números da empresa acima do esperado. Também reduzimos nossa taxa efetiva de imposto de renda, seguindo a lei complementar 160/17, relacionada à dedução de imposto dos montantes considerados como investimentos em subsidiárias. Para os próximos três anos, elevamos nossas estimativas do *top line* ao *bottom line* frente às melhores perspectivas para o desempenho da companhia com base nas estratégias que foram anunciadas no evento. Assim, subimos nosso preço alvo para LREN3 para R\$ 46,90, válido agora para o final de 2019, mantendo a recomendação de *Outperform*. Nosso WACC, por outro lado, aumentou de 9,8% para 11,0% em decorrência da nossa nova metodologia de cálculo, que considera o diferencial da meta de inflação entre Brasil e EUA ao invés do diferencial entre as inflações esperadas para cada país para o final do ano corrente. Na nossa visão, os principais riscos relacionados ao case de investimento da LREN são: (i) uma retomada mais lenta que o esperado no mercado nacional; (ii) falhas na execução do planejamento estratégico; (iii) a sucessão ainda desconhecida do CEO José Galló e (iv) oscilações cambiais acima do esperado (30% dos produtos vendidos são importados).

Key Indicators	2017	2018e			2019e			2020e	2021e
		Previous	Current	% Change	Previous	Current	% Change		
R\$ million									
Receita Líquida consolidada	7,444	8,600	8,614	0.2%	9,776	10,126	3.6%	11,726	13,398
Crescimento (%)	15.4%	15.5%	15.7%	20 bps	13.7%	17.6%	390 bps	15.8%	14.3%
Varejo	6,600	7,629	7,592	-0.5%	8,620	8,903	3.3%	10,280	11,712
Produtos Financeiros	844	971	1,022	5.2%	1,155	1,223	5.9%	1,446	1,686
Lucro Bruto	4,499	5,275	5,296	0.4%	6,026	6,252	3.7%	7,262	8,323
EBIT	1,087	1,408	1,420	0.8%	1,705	1,731	1.5%	2,091	2,461
EBITDA	1,416	1,741	1,725	-0.9%	2,070	2,103	1.6%	2,533	2,990
EBITDA Varejo	1,085	1,366	1,362	-0.3%	1,555	1,651	6.2%	1,974	2,312
EBITDA Ajustado	1,476	1,806	1,791	-0.8%	2,143	2,180	1.7%	2,621	3,083
EBITDA Ajustado Varejo	1,144	1,432	1,428	-0.3%	1,629	1,728	6.1%	2,062	2,406
Lucro Líquido	733	958	1,091	13.9%	1,155	1,232	6.7%	1,518	1,794
Margem Bruta Consolidada (%)	60.4%	61.3%	61.5%	20 bps	61.6%	61.7%	10 bps	61.9%	62.1%
Margem Bruta Varejo (%)	55.7%	56.8%	56.7%	-10 bps	56.9%	56.9%	0 bps	57.0%	57.1%
Margem EBITDA (%)	21.5%	22.8%	22.7%	-10 bps	24.0%	23.6%	-40 bps	24.6%	25.5%
Margem EBITDA Varejo (%)	16.4%	17.9%	17.9%	0 bps	18.0%	18.5%	50 bps	19.2%	19.7%
Margem EBITDA Ajustada (%)	22.4%	23.7%	23.6%	-10 bps	24.9%	24.5%	-10 bps	25.5%	26.3%
Margem EBITDA Ajustada Varejo (%)	17.3%	18.8%	18.8%	0 bps	18.9%	19.4%	90 bps	20.1%	20.5%
Margem Líquida (%)	11.1%	12.6%	14.4%	180 bps	13.4%	13.8%	40 bps	14.8%	15.3%

Dados Operacionais	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
# total de lojas	511	581	643	698	746
Lojas Renner	330	360	387	411	432
SSS – Vendas em mesmas lojas	9.2%	9.0%	10.3%	9.3%	8.3%

Indicadores de Endividamento	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
Dívida CP/ Dívida Total (%) - sem FIDC	33.2%	33.2%	33.2%	33.2%	33.2%
Dívida/(Dívida+PL) (%) - sem FIDC	26.7%	24.0%	22.1%	20.7%	19.7%
Dívida Bruta (R\$ milhões) - sem FIDC	(1,173)	(1,232)	(1,294)	(1,358)	(1,426)
Dívida Líquida (R\$ milhões) - sem FIDC	(31)	214	368	570	641
Dívida Líquida/EBITDA - sem FIDC	(0.02)	0.12	0.17	0.22	0.21
Dívida CP/ Dívida Total (%)	27.6%	27.6%	27.6%	27.6%	27.6%
Dívida/(Dívida+PL) (%)	36.7%	33.5%	31.2%	29.4%	28.2%
Dívida Bruta (R\$ milhões)	(1,871)	(1,964)	(2,063)	(2,166)	(2,274)
Dívida Líquida (R\$ milhões)	(729)	(519)	(401)	(237)	(207)
Dívida Líquida/EBITDA	(0.73)	(0.49)	(0.29)	(0.18)	(0.09)

DRE

R\$ milhões	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
Receita Líquida	7,444	8,614	10,126	11,726	13,398
Custo de Vendas	(2,945)	(3,318)	(3,874)	(4,464)	(5,075)
Lucro Bruto	4,499	5,296	6,252	7,262	8,323
Despesas operacionais	(3,412)	(3,876)	(4,521)	(5,171)	(5,862)
EBIT	1,087	1,420	1,731	2,091	2,461
Resultado Financeiro Líquido	(83)	(52)	(44)	(16)	(8)
EBITDA	1,416	1,725	2,103	2,533	2,990
Lucro antes de IR	1,004	1,367	1,687	2,075	2,453
Lucro Líquido	733	1,091	1,232	1,518	1,794

Balanco Patrimonial

R\$ milhões	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
Ativos	7,548	8,669	9,894	11,159	12,398
Ativo Circulante	4,908	5,727	6,663	7,688	8,611
Caixa e Equivalentes	1,142	1,446	1,661	1,928	2,067
Estoques	923	1,005	1,151	1,302	1,451
Ativo Não Circulante	300	313	327	340	353
Imobilizado	2,340	2,629	2,905	3,131	3,434
Passivo	7,548	8,669	9,894	11,159	12,398
Passivo Circulante	2,942	3,318	3,824	4,360	4,919
Passivo Não Circulante	1,383	1,451	1,524	1,600	1,679
Patrimônio Líquido	3,223	3,900	4,547	5,199	5,800

Fluxo de Caixa

R\$ milhões	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
EBIT	1,087	1,420	1,731	2,091	2,461
(-) IR e CSLL	(271)	(276)	(455)	(558)	(659)
NOPAT	816	1,143	1,276	1,533	1,802
(+) D&A	329	305	372	442	528
(-) Capex	(550)	(594)	(648)	(668)	(831)
(-) Capital de Giro	(72)	(165)	(241)	(250)	(256)
(=)FCFF	523	689	759	1,057	1,244

Múltiplos

	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
EV / EBITDA	15.7	13.1	11.1
LPA	1.73	2.13	2.51
P / L	27.1	22.0	18.6
ROE	27.1%	29.2%	30.9%
ROIC	23.3%	24.7%	26.2%
P / PL	7.4	6.4	5.8

Valor da Firma

R\$ milhões	33,063
VP do FCFF	12,891
VP do Valor Terminal	20,173
Dívida Líquida	368
Valor para os acionistas	33,431
Número de Ações	713
Valor justo por ação ordinária	46.90

Premissas do Valuation

WACC	11.0%
Beta	0.89
Taxa livre de risco	3.9%
Prêmio de mercado	4.6%
Risco País	2.3%
Crescimento na perpetuidade	4.0%

Fonte: Lojas Renner e BB Investimentos

Análise de Sensibilidade

Preço alvo YE19

g/WACC	10.0%	10.5%	11.0%	11.5%	12.0%
3.0%	50.2	46.4	43.1	40.2	37.6
3.5%	52.7	48.5	44.9	41.7	38.9
4.0%	55.7	50.9	46.9	43.4	40.3
4.5%	59.1	53.7	49.2	45.3	41.9
5.0%	63.3	57.0	51.9	47.5	43.8

EV/EBITDA YE19

g/WACC	10.0%	10.5%	11.0%	11.5%	12.0%
3.0%	16.9	15.6	14.4	13.5	12.6
3.5%	17.7	16.3	15.0	14.0	13.0
4.0%	18.7	17.1	15.7	14.5	13.5
4.5%	19.9	18.0	16.5	15.2	14.0
5.0%	21.3	19.2	17.4	15.9	14.7

Fonte: 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	Itens		
	3	4	5

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	BB Securities - London
Fernando Campos	Denísio Augusto Liberato	4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St. London EC2N 1ER - UK +44 (207) 3675800
Gerentes da Equipe de Pesquisa	Análise de Empresas - Victor Penna	Managing Director
Estratégia - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	victor.penna@bb.com.br	Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801
Renda Variável		Director of Sales Trading
Agronegócios	Siderurgia e Mineração	Boris Skulczuk +44 (207) 3675831
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Head of Sales
Bancos e Serviços Financeiros	Óleo e Gás	Nick Demopoulos +44 (207) 3675832
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Institutional Sales
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br	Papel e Celulose	Annabela Garcia +44 (207) 3675853
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Melton Plummer +44 (207) 3675843
Bens de Capital	Imobiliário	Trading
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br	Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
Utilities	Varejo	Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br	
Alimentos e Bebidas	Transporte e Logística	Banco do Brasil Securities LLC - New York
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br	535 Madison Avenue 33th Floor New York City, NY 10022 - USA (Member: FINRA/SIPC/NFA)
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Renda Fixa	Managing Director
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br	Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br	Institutional Sales - Equity
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br		Charles Langalis +1 (646) 845-3714
Equipe de Vendas		Institutional Sales - Fixed Income
Investidor Institucional	Varejo	Fabio Frazão +1 (646) 845-3716
bb.distribuicao@bb.com.br	acoes@bb.com.br	Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico	DCM
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira	Richard Dubbs +1 (646) 845-3719
Bruno Finotello	Sandra Regina Saran	Syndicate
Daniel Frazatti Gallina		Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717
Denise Rédua de Oliveira		
Edger Euber Rodrigues		BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore
Fábio Caponi Bertoluci		6 Battery Road #11-02 Singapore, 049909
Henrique Reis		Managing Director
Marcela Andressa Pereira		Marcelo Sobreira +65 6420-6577
		Director, Head of Sales
		José Carlos Reis +65 6420-6570
		Institutional Sales
		Zhao Hao +65 6420-6582