

Resultados trimestrais

JBS
1T19: resultados sólidos com perspectiva altamente favorável; atualizando nossas estimativas

A JBS reportou resultados robustos no 1T19. Por um lado, a valorização do dólar afetou positivamente os números das unidades norte-americanas, enquanto no Brasil os maiores volumes e preços médios geraram receita. Como resultado, a receita líquida consolidada atingiu R\$ 44,4 bi (+ 11,5% a/a). No mesmo caminho positivo, que também foi ajudado por uma redução marginal nos custos, o EBITDA totalizou R\$ 3,2 bi, um aumento de 14% a/a, enquanto a margem foi de 7,2% contra 7,0% no 1T18. Além disso, apreciamos os esforços da empresa em manter sua alavancagem financeira em 3,2x, mesmo considerando o fortalecimento do dólar no período (R\$ 3,24/US\$ no 1T18 vs. R\$ 3,77/US\$ no 1T19). Dito isto, revisitamos nossas estimativas e atualizamos nosso preço-alvo 19E para JBSS3 para R\$ 24 /ação, com um rating Outperform, tendo em mente resultados mais fortes e melhorias na percepção de risco financeiro e governança.

Destques. A **Seara** apresentou um incremento de 6% a/a na receita que totalizou R\$ 4,2 bi, em função de preços mais elevados nos mercados doméstico e internacional. No entanto, devido aos maiores custos, o EBITDA foi de R\$ 278 milhões (-16% a/a) e a margem caiu para 6,6% contra 8,3% no 1T18. Segundo a empresa, dois aspectos específicos impactaram negativamente os resultados da Seara no trimestre: (i) a restrição da Arábia Saudita com seus impactos nos volumes exportados; e (ii) problemas operacionais em duas plantas de frango. À medida que vemos as duas situações voltando ao normal no curto prazo e os preços médios em níveis mais altos a/a, esperamos recuperação das margens à frente. No caso de **JBS Brasil**, houve impacto positivo vindo de um crescimento de 9% a/a no volume de exportações e aumento de preços nos mercados doméstico (+ 4% a/a) e internacional (+ 5% a/a). Como resultado, a receita atingiu R\$ 6,8 bi, 7% superior em relação ao mesmo período do ano passado. Além disso, CPV/ROL caiu de 88% no 1T18 para 84% no 1T19, levando o EBITDA para R\$ 195 milhões e margem para 2,9% vs. 1,6% negativos no 1T18.

As receitas de **JBS Beef** foram impulsionadas principalmente pela valorização do dólar a/a e atingiram R\$ 19 bi (+ 15% a/a). Destacamos como positivo o desempenho na Austrália que contribuiu positivamente para a unidade com maior volume de exportação para a Ásia, especialmente China. No entanto, seguindo a mesma trajetória do último trimestre, os custos mais elevados permaneceram impactaram e o EBIDA caiu 4% a/a para R\$ 987 milhões, enquanto a margem caiu 100 pb a/a para 5,2%. Mesma dinâmica foi observada em **PPC**. Os resultados em reais foram positivamente impactados pelo dólar mais forte, que impulsionou a receita em 15% a/a para R\$ 10 bi. Por outro lado, os maiores custos a/a levaram o EBITDA a um total de R\$ 1,1 bi, com a margem caindo para 10,9%, ante 12,2% no 1T18. Quanto à **JBS Pork**, a combinação de excesso de oferta e menores volumes de exportação afetaram negativamente os preços da carne suína nos EUA, enquanto a receita em reais foi beneficiada pelo câmbio. Assim, a receita totalizou R\$ 5 bi, um aumento de 6% a/a. O efeito positivo também contribuiu para um aumento de 33% a/a do EBITDA que alcançou R\$ 588 milhões, enquanto a margem cresceu para 11,7%, ante 9,3% no 1T18.

Atualizamos nosso preço alvo 19E para JBSS3 para R\$ 24,0 /ação, com rating Outperform. A JBS realmente tem se beneficiado de sua diversificação geográfica e, a nosso ver, continuará nessa trajetória de crescimento. O surto de peste suína africana trará oportunidades significativas não só para a carne suína, mas também para as indústrias de aves e carne bovina. Assim, levando em conta que a JBS produz essas três proteínas animais em todo o mundo, vemos a empresa bem posicionada para capturar valor a partir do cenário positivo para a demanda internacional pela frente. Destacamos também como positivo o processo de desalavancagem da empresa. A dívida líquida / EBITDA alcançou 3,2x no trimestre e a JBS manteve níveis confortáveis mesmo diante da valorização do dólar, o que corrobora o compromisso da companhia em melhorar a gestão de passivos e a estrutura de capital. Dito isso, revisitamos nosso modelo para incorporar o cenário positivo acima mencionado e nosso EBITDA 19E chegou a R\$ 16 bi, superior em 5% à nossa estimativa anterior, enquanto esperamos que a alavancagem atinja 2,6x 19E. Como resultado, nosso preço alvo 19E para JBSS3 está agora em R\$ 24 / ação, com rating Outperform.

Highlights

R\$ milhões	1T19	1T18	a/a	4Q18	t/t
Receita líquida	44.370	39.783	11,5%	47.319	-6,2%
Lucro bruto	5.837	5.152	13,3%	6.574	-11,2%
Margem bruta (%)	13,2%	13,0%	0,2 p.p.	13,9%	-0,74 p.p.
EBITDA Ajustado	3.191	2.789	14,4%	3.392	-5,9%
Margem EBITDA (%)	7,2%	7,0%	0,2 p.p.	7,2%	0, p.p.
Lucro líquido	1.093	507	115,7%	563	94,0%
Margem líquida (%)	2,5%	1,3%	1,2 p.p.	1,2%	1,3 p.p.

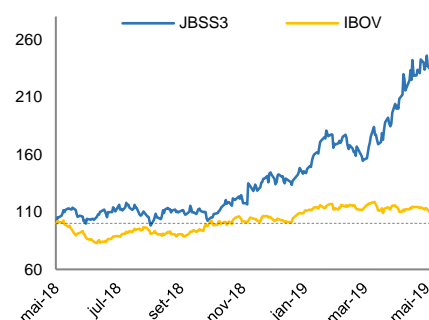
Fonte: JBS e BB Investimentos

JBSS3

Rating	Outperform
Preço-alvo - 2019E	24,0
Preço da ação - 13/05/2019	19,74
Upside	22%

Trading data

em 13/05/2019		
Valor de Mercado	R\$ milhões	52.608
Varição 1 mês	%	11,9
Varição UDM	%	122,3%
Varição 2018	%	70,3%
Min. 52 sem.	R\$	7,90
Máx. 52 sem.	R\$	20,89


Valuation

		2019e
Firm Value	R\$ milhões	130.360
Net Debt	R\$ milhões	42.889
Equity Value	R\$ milhões	65.603
Shares	# milhões	2.729
Growth in Perpetuity (g)	%	3,0

Múltiplos

		2019e	2020e	2021e
EV/EBITDA		6,0x	5,5x	5,1x
Dividend Yield		13,0x	12,1x	10,4x
LPA	R\$	1,52	1,64	1,91

Fonte: JBS e BB Investimentos

Luciana Carvalho
Senior Analyst
luciana_cvl@bb.com.br

Endividamento

R\$ milhões	1T19	a/a	t/t
Dívida Bruta	56.147	-0,3%	0,0%
Dívida Líquida	48.734	7,1%	3,2%
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado	3,2x	-0,04	0,0x

Fonte: JBS e BB Investimentos

Valuation

Aproveitamos para rever nosso modelo e atualizamos nosso preço-alvo para R\$ 24 / ação, que deriva de um método de fluxo de caixa descontado (DCF), com taxa de crescimento na perpetuidade (g) de 3% e WACC de 10,75%. Em nosso modelo DCF, consideramos o desempenho operacional das unidades separadamente, a fim de refletir a dinâmica e os desafios de cada mercado respectivo.

A JBS tem se beneficiado de sua diversificação geográfica e, a nosso ver, continuará nessa trajetória de crescimento. O surto de peste suína africana (PSA) trará oportunidades significativas não só para a carne suína, mas também para as indústrias de aves e carne bovina. A China consome anualmente cerca de 54 milhões de toneladas de carne suína e produz 52 milhões de toneladas, de acordo com dados do USDA. Portanto, a lacuna é preenchida por fornecedores internacionais. Diante da PSA, estamos assumindo uma redução de ~ 20% na produção de suínos na China, que deve impulsionar em ~40% o comércio internacional de suínos. Nesse contexto, vemos um possível incremento na demanda não só para carne suína, mas também para aves e bovinos como substitutos, além de maiores preços internacionais. Assim, levando em conta que a JBS produz essas três proteínas animais em todo o mundo, vemos a empresa bem posicionada para capturar valor das oportunidades acima mencionadas.

Adicionalmente, destacamos aspectos que corroboram nossas projeções otimistas delineadas para JBS a frente. No Brasil, esperamos que a **JBS Brazil** recupere margem com aumento dos volumes exportados e aumento no preço doméstico. Os volumes de exportação no mercado já avançaram 7% nos primeiros quatro meses do ano em relação ao mesmo período do ano passado, segundo a Secex, e acreditamos que a tendência de alta deve se manter devido à consistente demanda internacional. No mercado interno, segundo o Cepea, os preços da carne bovina aumentaram 8% no acumulado do ano em relação ao mesmo período do ano passado. Considerando tudo, estimamos que a margem EBITDA 19E feche em 5,8% contra 4,7% em 2018.

Como resultado do rebalanceamento observado na oferta e na demanda de aves ao longo de 2018, a **Seara** também deve se beneficiar com preços mais altos, mas com impacto mais relevante, uma vez que os preços de frango resfriado e congelado já aumentaram 37% e 34% no acumulado do ano (até abril), respectivamente, no Brasil. Além disso, veremos um aumento nos volumes de exportação, especialmente carne suína, devido ao surto na China, conforme mencionado acima. Assim, considerando o custo do grão em um nível mais confortável, dada a perspectiva positiva para as safras de milho e soja em 2019, esperamos que a margem EBITDA 19E atinja dois dígitos em 10,2% (+150 pb a/a).

Nos EUA, ainda vemos uma demanda interna consistente aumentando os volumes. Além disso, esperamos que a oferta e a demanda de aves e suínos sejam reequilibradas, elevando os preços e ajudando as margens a se recuperar em ambos os setores. Nesse contexto, projetamos uma margem EBITDA de 9,4% para **PPC** e de 10,5% para **JBS Pork**. A **JBS Beef**, por sua vez, deve se beneficiar de uma demanda interna mais forte; no entanto, os custos mais elevados com o gado limitarão ganhos adicionais. Assim, esperamos uma margem EBITDA de 7,4%.

Destacamos também como positivo o processo de desalavancagem da empresa. A dívida líquida / EBITDA alcançou 3,2x no 1T19 e a JBS mantém níveis confortáveis mesmo diante da valorização do dólar, o que corrobora o compromisso da empresa em melhorar a gestão de passivos e a estrutura de capital. Adicionalmente, consideramos importante a melhoria que a empresa tem feito em termos de governança e *compliance* com a nova administração, e destacamos como positivo o relatório financeiro auditado emitido com opinião sem ressalvas pelo segundo trimestre consecutivo. Dito isto, atualizamos nosso rating para Outperform considerando também o atrativo *upside* de 22% do preço atual de JBSS3 para o nosso preço alvo 19E.

Riscos

Destacamos também pontos que podem afetar o desempenho da companhia no curto prazo e nos levam a fazer revisões de estimativas: (i) aumento maior do que o esperado nas exportações resultante da reabertura de mercados e/ou novos mercados que beneficiam as unidades do Brasil; e da propagação da peste suína africana na China; (ii) uma racionalização consistente da indústria avícola no Brasil, permitindo novos aumentos de preços na Seara; e (iii) qualquer crescimento inorgânico, retornando ao radar após a melhoria da estrutura de capital observada na JBS.

Os riscos negativos envolvem: (i) quaisquer embargos e questões geopolíticas; (ii) recuperação mais lenta do que o esperado da economia brasileira, impactando a estratégia de volumes e preços; (iii) maior preço dos grãos com impacto adverso na margem nas unidades de aves e suínos; e (iv) multas e/ou provisões maiores do que o esperado decorrentes de questões de governança que a JBS está envolvida.

Financi	2017a	2018e			2019e			2020e
		Anterior	Novo	Δ %	Anterior	Novo	Δ %	
R\$ Milhões								
Receita Líquida	181.681	196.890	197.826	0,5%	208.680	209.585	0,4%	223.832
EBIT	7.184	10.050	11.007	9,5%	10.910	11.948	9,5%	13.054
EBITDA Ajustado	14.850	15.405	16.187	5,1%	16.546	17.448	5,5%	18.941
Dívida Total	56.154	62.453	55.780	-10,7%	61.943	55.268	-10,8%	55.865
Dívida Líquida	47.218	41.512	42.889	3,3%	40.511	40.533	0,1%	37.668
Margem Bruta (%)	14,5%	14,2%	14,5%	0,2 p.p.	14,2%	14,4%	1,61%	14,4%
Margem EBITDA (%)	8,2%	7,8%	8,2%	0,4 p.p.	7,9%	8,3%	5,00%	8,5%
Margem Líquida (%)	0,0%	1,7%	2,1%	0,4 p.p.	1,7%	2,1%	29,2%	2,3%
ROE (%)	6,5x	4,4x	6,0x	1,5x	4,1x	5,5x	1,4x	5,1x
EV/EBITDA	0,01	1,20	1,52	26,6%	1,27	1,64	29,0%	1,91
Dívida Líquida / EBITDA	3,2x	2,7x	2,6x	0,0x	2,4x	2,3x	-0,1x	2,0x

Fonte: JBS e estimativas BB Investimentos

Por Unidade	2017a	2018a	2019e	2020e	2021e
Receita					
JBS USA Beef (US\$ milhões)	21.664	21.483	22.639	23.857	25.140
JBS USA Pork (US\$ milhões)	6.211	5.693	6.061	6.454	6.776
PPC (US\$ milhões)	10.768	10.938	11.316	11.707	12.293
JBS Brasil (R\$ milhões)	23.447	26.778	29.826	30.720	31.642
Seara (R\$ milhões)	17.473	17.670	18.638	19.197	19.773
Adjusted EBITDA					
JBS USA Beef (US\$ milhões)	1.309	1.719	1.675	1.779	1.890
JBS USA Pork (US\$ milhões)	780	537	637	685	726
PPC (US\$ milhões)	1.373	821	1.058	1.119	1.200
JBS Brasil (R\$ milhões)	84	1.266	1.716	1.836	1.963
Seara (R\$ milhões)	1.569	1.543	1.900	1.996	2.095
EBITDA Margin (%)					
JBS USA Beef (US\$ milhões)	6,0%	8,0%	7,4%	7,5%	7,5%
JBS USA Pork (US\$ milhões)	12,6%	9,4%	10,5%	10,6%	10,7%
PPC (US\$ milhões)	12,7%	7,5%	9,4%	9,6%	9,8%
JBS Brasil (R\$ milhões)	0,4%	4,7%	5,8%	6,0%	6,2%
Seara (R\$ milhões)	9,0%	8,7%	10,2%	10,4%	10,6%

Fonte: JBS e estimativas BB Investimentos

Destaques financeiros

R\$ milhões	2017a	2018a	2019e	2020e	2021e
Receita Líquida	163.170	181.681	197.826	209.585	223.832
EBIT	6.747	7.184	11.007	11.948	13.054
EBITDA Ajustado	13.074	14.850	16.187	17.448	18.941
Dívida Bruta	57.025	56.154	55.780	55.268	55.865
Divida Líquida	45.283	47.218	42.889	40.533	37.668
Margem EBIT	14,6%	14,5%	14,5%	14,4%	14,4%
Margem EBITDA	8,0%	8,2%	8,2%	8,3%	8,5%
Margem Líquida	0,3%	0,0%	2,1%	2,1%	2,3%
RSPL (%)	2,0%	0,1%	13,3%	12,9%	13,5%

Principais indicadores

	2017a	2018a	2019e	2020e	2021e
D / (D+E)	68,6%	66,8%	64,2%	61,6%	59,2%
Dívida Total/ EBITDA	4,4	3,8	3,4	3,2	2,9
Dívida Líquida / EBITDA	3,5	3,2	2,6	2,3	2,0

DRE sintético

R\$ milhões	2017a	2018a	2019e	2020e	2021e
Receita Líquida	163.170	181.681	197.826	209.585	223.832
(-) CPV	-139.398	-155.340	-169.198	-179.354	-191.651
Gross Profit	23.772	26.340	28.628	30.231	32.181
DG&A	-17.025	-19.156	-17.622	-18.283	-19.126
EBIT	6.747	7.184	11.007	11.948	13.054
(+/-) Resultado Financeiro	-5.595	-8.282	-4.321	-4.762	-4.765
EBT	1.152	-1.098	6.686	7.186	8.290
(-) Impostos	-126	1.308	-2.140	-2.284	-2.616
Lucro Líquido	534	25	4.144	4.469	5.203

Múltiplos

	2017a	2018a	2019e	2020e	2021e
EV / EBITDA	7,4	6,5	6,0	5,5	5,1
LPA (R\$)	0,20	0,01	1,52	1,64	1,91
P / E	na	na	13,0	12,1	10,4
P / BV	2,5	2,3	2,1	1,9	1,7

Estimativas

Valor Total para Firma (R\$ ml)	130.360
VP do FCFE	69.422
VP do Valor Terminal	60.938
Dívida Líquida	42.889
Valor para o acionista	65.603
Ações (# milhões)	2.729
Preço alvo (R\$)	24,0

Premissas

Beta	1,0
WACC	10,7%
D/(D+E)	51%
Taxa livre de risco	4,8%
Prêmio de mercado	4,7%
Crescimento na perpetuidade	3,0%

Fonte: JBS e estimativas BB Investimentos

Balço Patrimonial

R\$ milhões	2016a	2017a	2018e	2019e	2020e
Ativo	108.697	114.146	117.115	120.642	126.542
Ativo circulante	36.105	36.900	41.348	45.401	51.471
Caixa e equivalentes de caixa	11.742	8.936	12.891	14.735	18.197
Contas a receber	9.333	9.657	9.891	10.479	11.192
Estoques	9.685	11.312	11.435	12.620	14.017
Outros ativos circulantes	5.345	6.995	7.130	7.567	8.065
Ativo não circulante	10.965	12.457	12.796	13.159	13.504
Permanente	61.627	64.789	62.972	62.082	61.567
Passivo + Patrimônio líquido	108.697	114.146	117.115	120.642	126.542
Passivo circulante	29.180	21.603	23.216	23.814	25.201
Financiamentos e empréstimos	13.526	2.923	4.239	4.200	4.246
Fornecedores	9.993	13.076	13.160	13.452	14.374
Outros passivos CP	5.661	5.604	5.817	6.163	6.581
Passivo não circulante	53.376	64.599	62.795	62.316	62.862
Empréstimos e Financiamentos LP	43.499	53.231	51.541	51.068	51.619
Outros passivos LP	2.166	2.166	2.167	2.168	2.168
Patrimônio líquido	26.141	27.944	31.104	34.512	38.479

Fluxo de Caixa R\$ Milhões

	2016a	2017a	2018e	2019e	2020e
EBIT	6.747	7.184	11.007	11.948	13.054
(-) Taxas	-126	1.308	-2.140	-2.284	-2.616
Lucro operacional líquido	6.621	8.492	8.867	9.664	10.439
(+) D&A	4.472	4.805	5.180	5.500	5.887
(-) Capex	-3.722	-2.897	-3.363	-4.611	-5.372
(-) Necessidade de Capital de Giro	749	-151	6	-1.357	-1.038
(=)FCLE	8.119	10.249	10.691	9.197	9.916

Fonte: JBS e estimativas BB Investimentos

Análise de sensibilidade

		Preço-alvo 2019				
g/WACC	9,7%	10,2%	10,7%	11,2%	11,7%	
2.0%	26,6	24,1	22,0	20,1	18,3	
2.5%	27,9	25,3	22,9	20,9	19,1	
3.0%	29,5	26,6	24,0	21,8	19,8	
3.5%	31,3	28,1	25,3	22,9	20,7	
4.0%	33,5	29,8	26,7	24,1	21,7	

Análise de sensibilidade

		EV/EBITDA 19E (potencial)				
g/WACC	9,7%	10,2%	10,7%	11,2%	11,7%	
2.0%	7,1	6,7	6,4	6,0	5,7	
2.5%	7,4	6,9	6,5	6,2	5,9	
3.0%	7,6	7,1	6,7	6,3	6,0	
3.5%	7,9	7,4	6,9	6,5	6,1	
4.0%	8,3	7,7	7,2	6,7	6,3	

Fonte: Estimativas 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 alteradas 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
Luciana Carvalho	-	-	-

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

Renda Variável

Açúcar e Etanol	Imobiliário
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

Agronegócios	Óleo e Gás
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Kamila Oliveira kamila@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br

Alimentos e Bebidas	Papel e Celulose
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros	Siderurgia e Mineração
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Vinícios Soares	Transporte e Logística
vinicius.soares@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Bens de Capital	Utilities
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br

Varejo
Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

Macroeconomia e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	
Henrique Tomaz htomaz@bb.com.br	
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	
	Renda Fixa
	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br

Equipe de Vendas

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

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 Langalis +1 (646) 845 3714

Institutional Sales - Fixed Income

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

Fernando Ocana +1 (646) 845 3718

Helio Hashimoto +1 (646) 845 3713

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

DCM

João Kloster +1 (646) 845 3717

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, CFA +65 6420 6582

Li Jing Ting +65 6420 6578