

## Prévias Trimestrais

# Alimentos e Bebidas

## 4T18: um trimestre de resultados mistos

Na próxima semana, a temporada de resultados do 4T18 de empresas de alimentos e bebidas se inicia. Mais uma vez, a valorização do dólar (de R\$ 3,25 no 4T17 para R\$ 3,81 no 4T18) terá forte impacto na receita de empresas mais expostas ao mercado internacional, como JBS e Marfrig. No entanto, empresas cujos custos são denominados em dólar devem apresentar pressão de margem substancial, como no caso de M Dias Branco. No mesmo caminho, também esperamos que a indústria de carne suína e de frango enfrente menor rentabilidade, devido aos custos de grãos mais altos a/a. O setor teve, de fato, um ano de muitas emoções no mercado interno, com o consumo ainda fraco e as empresas passando por profundas reestruturações organizacionais, com algumas melhorias na estrutura de capital no caso da BRF e Marfrig. Assim, segue abaixo nossas estimativas para os resultados do 4T18 para cada empresa separadamente.

**Ambev (divulgação: 28 de fevereiro, antes da abertura do mercado): Negativo.** Um cenário ainda difícil para o consumo no Brasil e na Argentina deve continuar impactando o volume de vendas da Ambev. Assim, apesar do aumento de preços implementado ao longo do 3T18, a receita deve atingir R\$ 14 bilhões (-6% a/a). Também negativo, a unidade de não alcoólicos deve continuar a enfrentar um ambiente competitivo acirrado que deve impactar os ganhos de volume e preços, em nossa visão. Além disso, os custos mais altos já mencionados pela empresa nos resultados do último trimestre também devem empurrar a margem para baixo na unidade. Adicionalmente, embora esperemos que CAC mostre resultados sólidos, os custos mais elevados relacionados à capacidade ociosa podem continuar a pressionar a margem na região. Portanto, estimamos uma margem EBITDA de 46,6% contra 48,6% no 4T17.

**JBS (divulgação: 28 de março, após o fechamento do mercado): Neutro.** A JBS pode apresentar uma pequena redução na rentabilidade em relação ao ano anterior (margem EBITDA de 7,5% no 4T17 para 7,1% no 4T18), em nossas estimativas. Resultados positivos podem vir da carne bovina tanto nos EUA quanto no Brasil. A JBS USA Beef pode continuar a se beneficiar de uma demanda favorável nos mercados doméstico e internacional, no entanto, devemos observar custos sazonais mais altos compensando parcialmente os ganhos. Seguindo o mesmo caminho, a JBS Brasil deve apresentar resultados positivos refletindo o cenário robusto de exportação no 4T18. Por outro lado, o excesso de oferta de frango e carne suína nos EUA continuou a impactar negativamente os resultados da JBS. Na semana passada, dado este cenário desafiador, a PPC reportou resultados negativos reduzindo a margem EBITDA de 8,8% no 4T17 para 4,2% no 4T18, abaixo da nossa estimativa preliminar de 4,7%. A Seara, por sua vez, ainda deve ser beneficiada pelo aumento dos preços a/a, embora os custos mais altos possam pressionar a margem. *(Estimativas por unidade na página 3)*

**BRF (divulgação: 28 de fevereiro, antes da abertura do mercado): Positivo.** A BRF pode seguir a tendência positiva observada no 3T18. No geral, os preços mais altos no Brasil e a valorização do dólar a/a devem beneficiar da receita líquida, enquanto os custos mais altos podem limitar os ganhos. Nesse contexto, esperamos um desempenho positivo advindo de: (i) maiores volumes e preços no Brasil; e (ii) menores volumes no segmento Halal devido a novas exigências de abate pela Arábia Saudita, em linha com o que ocorreu no último trimestre, reduzindo assim os custos e beneficiando as margens. No caminho inverso, dada a restrição imposta pela Europa, diminuímos gradualmente os volumes na região (em nosso modelo) tornando-a menos representativa na consolidação. A Ásia, por sua vez, ainda pode enfrentar um cenário desafiador devido aos impostos antidumping impostos pela China. Considerando tudo, esperamos receita de R\$ 9 bilhões (+ 2% a/a) e margem EBITDA de 7,6%, contra 7,2% no 4T17. *(Estimativas por unidade na página 4)*

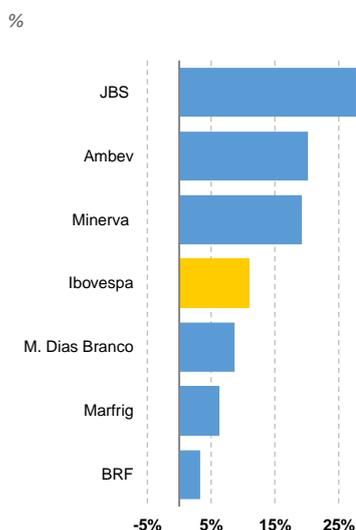
**M. Dias Branco (divulgação: 11 de março, após o fechamento do mercado): Negativo.** M Dias Branco deve divulgar resultados negativos no 4T18. Biscoitos e massas ainda podem refletir a integração de Piraque e pode haver aumento de volume na comparação anual, enquanto o cenário para farinha de trigo e margarina continuam desafiador, em nossa visão. Como resultado, e considerando também os aumentos de preços ocorridos no período, esperamos uma receita próxima de R\$ 1,6 bilhão, um aumento significativo de 20% a/a. No entanto, apesar do ajuste de preços bem-sucedido ao longo do ano de 2018, as margens podem ser pressionadas por custos mais altos relacionados ao trigo impactado pela valorização do dólar a/a. Desta forma, estimamos uma margem EBITDA em 12% contra 14,2% no 4T17.

### Preço Alvo

Ticker	PA	Upside	Rating	Valor de Mercado*
ABEV3	20,0	8,2%	OP	290.666
JBSS3	13,0	-12,3%	MP	40.209
BRFS3	33,0	45,6%	OP	18.385
MDIA3	48,0	3,1%	MP	15.777
MRFG3	9,0	55,2%	OP	3.600
BEEF3	-	-	Restrito	2.241

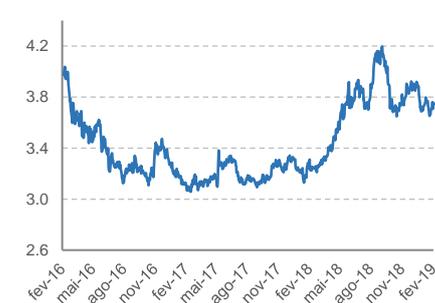
\*R\$ Milhões

### Performance YTD



### Câmbio

(R\$/US\$)



Fonte: Bloomberg e BB Investimentos

**Luciana Carvalho**  
 Analista Sênior  
[luciana\\_cvl@bb.com.br](mailto:luciana_cvl@bb.com.br)

**Marfrig (divulgação: 27 de março, após o fechamento do mercado): Neutro.** Seguindo a mesma tendência positiva observada no último trimestre, a Marfrig deve continuar apresentando resultados sólidos. Em nossa visão, o ciclo favorável do gado nos EUA e no Brasil combinado com uma demanda consistente no mercado doméstico nos EUA, juntamente com os números positivos de exportação de carne bovina no Brasil, deve levar a receita a R\$ 10,5 bilhões. Por outro lado, a desvalorização do dólar (R\$ 3,81 médio no 4T vs. R\$ 3,95 no 3T18) somado a uma expectativa de mix mais pobre dado o fechamento temporário da planta em Mineiros no trimestre, deve resultar em uma queda de 6% na receita líquida, enquanto a margem EBITDA deve chegar a 8,7%, de 9,7% no 3T18. É importante mencionar que, como resultado da conclusão da venda da Keystone e do pagamento no 4T18, também esperamos que a alavancagem se aproxime da meta da empresa de 2,5x, o que consideramos uma conquista bem-sucedida, dado o alto nível de alavancagem reportado pelas empresas do setor no 3T18 (alavancagem financeira média foi de 5x).

Highlights R\$ Milhões	Receita			Consenso		EBITDA			Consenso	
	4T18e	a/a	t/t	4T18e	Δ %	4T18e	a/a	t/t	4T18e	Δ %
ABEV3	14.151	-6%	28%	14.848	-5%	6.588	-10%	48%	7.084	-7%
JBSS3	49.596	16%	0%	49.093	1%	3.535	11%	-20%	3.776	-6%
BRFS3	9.049	2%	3%	9.374	-3%	689	7%	14%	704	-2%
MDIA3	1.641	20%	-6%	1.670	-2%	197	1%	-31%	227	-13%
MRF3	10.462	237%	-6%	10.008	5%	908	226%	-16%	891	2%

Fonte: Bloomberg e estimativas BB Investimentos

### Ambev (ABEV3)

Divulgação: 28 de fevereiro. Antes da abertura do mercado.

DRE R\$ Milhões	4T18e	4T17a	3T18a	a/a	t/t
<b>Receita</b>	<b>14.151</b>	<b>15.027</b>	<b>11.064</b>	<b>-5,8%</b>	<b>27,9%</b>
(-) CPV	-5.018	-4.988	-4.371	0,6%	14,8%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>9.133</b>	<b>10.039</b>	<b>6.693</b>	<b>-9,0%</b>	<b>36,5%</b>
DG&A	-4.012	-4.188	-3.510	-4,2%	14,3%
Outras receitas (despesas)	292	450	198	-35,1%	47,3%
<b>EBIT</b>	<b>5.414</b>	<b>6.302</b>	<b>3.382</b>	<b>-14,1%</b>	<b>60,1%</b>
(+) itens especiais antes do EBIT	-123	-27	-13	-	-
(+) Resultado Financeiro	-401	-1.248	-611	-67,8%	-34,3%
(+) Participação nas coligadas	-3	-5	-3	-40,1%	-11,0%
<b>EBT</b>	<b>4.886</b>	<b>5.022</b>	<b>2.755</b>	<b>-2,7%</b>	<b>77,4%</b>
(-) Impostos	-1.147	-1.723	138	-33,4%	-
<b>Lucro Líquido</b>	<b>3.739</b>	<b>3.299</b>	<b>2.892</b>	<b>13,3%</b>	<b>29,3%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>6.588</b>	<b>7.296</b>	<b>4.451</b>	<b>-9,7%</b>	<b>48,0%</b>

### Margens

%	4T18e	4T17a	3T18a	a/a	t/t
Margem Bruta	64,5%	66,8%	60,5%	-2,3 p.p.	4,0 p.p.
Margem EBITDA	46,6%	48,6%	40,2%	-2,0 p.p.	6,3 p.p.
Margem Líquida	26,4%	22,0%	26,1%	4,5 p.p.	0,3 p.p.

Fonte: Empresa e estimativas BB Investimentos

**JBS (JBSS3)**

Divulgação: 28 de março. Após o fechamento do mercado.

<b>DRE</b>					
R\$ Milhões	4T18e	4T17a	3T18a	a/a	t/t
<b>Receita</b>	<b>49.596</b>	<b>42.734</b>	<b>49.403</b>	<b>16,1%</b>	<b>0,4%</b>
(-) CPV	-42.549	-36.394	-41.776	16,9%	1,8%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>7.047</b>	<b>6.341</b>	<b>7.627</b>	<b>11,1%</b>	<b>-7,6%</b>
DG&A	-4.833	-4.528	-6.850	6,7%	-29,4%
<b>EBIT</b>	<b>2.214</b>	<b>1.812</b>	<b>777</b>	<b>22,1%</b>	<b>-</b>
(+) Resultado Financeiro	-1.569	-2.075	-1.891	-24,4%	-17,1%
<b>EBT</b>	<b>645</b>	<b>-263</b>	<b>-1.114</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
(-) Impostos	-281	-82	1.013	-	-
<b>Lucro Líquido</b>	<b>364</b>	<b>-345</b>	<b>-102</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Atribuído a não controladores	72	107	32	-32,2%	-
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>292</b>	<b>-452</b>	<b>-134</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>3.535</b>	<b>3.198</b>	<b>4.432</b>	<b>10,5%</b>	<b>-20,2%</b>

<b>Margens</b>					
%	4T18e	4T17a	3T18a	a/a	t/t
Margem Bruta	14,2%	14,8%	15,4%	-0,6 p.p.	-1,2 p.p.
Margem EBITDA	7,1%	7,5%	9,0%	-0,4 p.p.	-1,8 p.p.
Margem Líquida	0,6%	-1,1%	-0,3%	1,6 p.p.	0,9 p.p.

<b>Por unidade</b>					
Receita	4T18e	4T17a	3T18a	a/a	t/t
JBS USA Beef (US\$ mn)	5.741	5.685	5.419	1,0%	5,9%
JBS USA Pork (US\$ mn)	1.408	1.598	1.394	-11,9%	1,0%
PPC (US\$ mn)*	2.828	2.742	2.698	3,1%	4,8%
JBS Mercosul (R\$ mn)	6.806	5.919	7.040	15,0%	-3,3%
Seara (R\$ mn)	4.788	4.475	4.992	7,0%	-4,1%
<b>EBITDA</b>					
JBS USA Beef (US\$ mn)	419	396	447	5,9%	-6,2%
JBS USA Pork (US\$ mn)	113	187	138	-39,5%	-18,4%
PPC (US\$ mn)*	134	241	156	-44,6%	-14,4%
JBS Mercosul (R\$ mn)	545	-309	712	-	-23,5%
Seara (R\$ mn)	455	488	512	-6,9%	-11,2%
<b>Margem EBITDA (%)</b>					
JBS USA Beef (US\$ mn)	7,3%	7,0%	8,2%	0,3 p.p.	-0,9 p.p.
JBS USA Pork (US\$ mn)	8,0%	11,7%	9,9%	-3,7 p.p.	-1,9 p.p.
PPC (US\$ mn)*	4,7%	8,8%	5,8%	-4,1 p.p.	-1,1 p.p.
JBS Mercosul (R\$ mn)	8,0%	-5,2%	10,1%	13,2 p.p.	-2,1 p.p.
Seara (R\$ mn)	9,5%	10,9%	10,3%	-1,4 p.p.	-0,8 p.p.

Fonte: Empresa e estimativas BB Investimentos

**BRF (BRFS3)**

Divulgação: 28 de fevereiro. Antes da abertura do mercado.

<b>DRE</b>					
R\$ Milhões	4T18e	4T17a	3T18a	a/a	t/t
<b>Receita</b>	<b>9.049</b>	<b>8.901</b>	<b>8.767</b>	<b>1,7%</b>	<b>3,2%</b>
(-) CPV	-7.403	-7.025	-7.365	5,4%	0,5%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>1.647</b>	<b>1.876</b>	<b>1.402</b>	<b>-12,2%</b>	<b>17,4%</b>
DG&A	-1.631	-1.876	-1.490	-13,0%	9,5%
<b>EBIT</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>-87</b>	-	-
(+) Resultado Financeiro	-515	-623	-507	-17,4%	1,5%
<b>EBT</b>	<b>-500</b>	<b>-623</b>	<b>-595</b>	<b>-19,8%</b>	<b>-16,0%</b>
(-) Impostos	311	-161	311	-	0,0%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>-188</b>	<b>-784</b>	<b>-283</b>	<b>-76,0%</b>	<b>-33,6%</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>689</b>	<b>645</b>	<b>604</b>	<b>6,8%</b>	<b>14,1%</b>

**Margens**

%	4T18e	4T17a	3T18a	a/a	t/t
Margem Bruta	18,2%	21,1%	16,0%	-2,9 p.p.	2,2 p.p.
Margem EBITDA	7,6%	7,2%	6,9%	0,4 p.p.	0,7 p.p.
Margem Líquida	-2,1%	-8,8%	-3,2%	6,7 p.p.	1,2 p.p.

**Por unidade**

	4T18e	4T17a	3T18a	a/a	t/t
<b>Receita</b>					
Brasil	4.803	4.244	4.121	13,2%	16,5%
OneFoods	2.122	1.871	2.203	13,4%	-3,7%
Ásia	940	1.005	964	-6,5%	-2,5%
Europa	444	761	529	-41,7%	-16,1%
Cone Sul	327	522	301	-37,3%	8,6%
África	139	118	167	18,0%	-16,6%
Américas	100	81	126	23,7%	-20,3%
Segmento Outros	174	197	245	-11,6%	-29,1%
<b>EBITDA</b>					
Brasil	497	431	398	15,4%	25,0%
OneFoods	208	109	302	90,6%	-31,1%
Ásia	5	104	-28	-95,5%	-
Europa	5	59	11	-92,1%	-57,0%
Cone Sul	10	-63	10	-	1,5%
África	-2	20	-3	-	-44,3%
Américas	-13	5	-16	-	-17,3%
Segmento Outros	-2	47	-4	-	-55,8%
<b>Margem EBITDA (%)</b>					
Brasil	10,4%	10,2%	9,7%	0,2 p.p.	0,7 p.p.
OneFoods	9,8%	5,8%	13,7%	4,0 p.p.	-3,9 p.p.
Ásia	0,5%	10,3%	-2,9%	-9,8 p.p.	3,4 p.p.
Europa	1,1%	7,8%	2,1%	-6,7 p.p.	-1,0 p.p.
Cone Sul	3,2%	-12,1%	3,4%	15,2 p.p.	-0,2 p.p.
África	-1,3%	16,6%	-2,0%	-17,9 p.p.	0,7 p.p.
Américas	-13,2%	6,4%	-12,8%	-19,6 p.p.	-0,5 p.p.
Segmento Outros	-1,0%	23,9%	-1,6%	-24,9 p.p.	0,6 p.p.

Fonte: Empresa e estimativas BB Investimentos

**M Dias Branco (MDIA3)**

Divulgação: 11 de março. Após o fechamento do mercado.

<b>DRE</b>					
R\$ Milhões	4T18e	4T17a	3T18a	a/a	t/t
<b>Net Revenue</b>	<b>1.641</b>	<b>1.364</b>	<b>1.745</b>	<b>20,3%</b>	<b>-6,0%</b>
(-) COGS	-1.090	-884	-1.164	23,3%	-6,3%
Incentivos (ICMS)	86	57	91	51,6%	-6,0%
<b>Gross Profit</b>	<b>636</b>	<b>537</b>	<b>673</b>	<b>18,6%</b>	<b>-5,4%</b>
SG&A	-387	-375	-437	3,0%	-11,6%
<b>EBIT</b>	<b>250</b>	<b>161</b>	<b>235</b>	<b>54,9%</b>	<b>6,1%</b>
(+) Resultado Financeiro	11	24	28	-53,1%	-60,4%
<b>EBT</b>	<b>261</b>	<b>185</b>	<b>264</b>	<b>41,0%</b>	<b>-1,1%</b>
(-) Impostos	-23	17	-28	-	-15,9%
<b>Net Income</b>	<b>238</b>	<b>202</b>	<b>236</b>	<b>17,4%</b>	<b>0,7%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>197</b>	<b>194</b>	<b>284</b>	<b>1,2%</b>	<b>-30,7%</b>

**Margens**

%	4T18e	4T17a	3T18a	a/a	t/t
Margem Bruta	38,8%	39,3%	38,5%	-0,6 p.p.	0,2 p.p.
Margem EBITDA	12,0%	14,2%	16,3%	-2,3 p.p.	-4,3 p.p.
Margem Líquida	14,5%	14,8%	13,5%	-0,4 p.p.	1,0 p.p.

Fonte: Empresa e estimativas BB Investimentos

**Marfrig (MRFG3)**

Divulgação: 27 de fevereiro. Após o fechamento do mercado.

<b>DRE</b>					
R\$ Milhões	4T18e	4T17a	3T18a	a/a	t/t
<b>Receita</b>	<b>10.462</b>	<b>3.107</b>	<b>11.089</b>	-	<b>-5,7%</b>
(-) CPV	-9.205	-2.659	-9.573	-	-3,8%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>1.257</b>	<b>448</b>	<b>1.516</b>	-	<b>-17,1%</b>
DG&A	-603	-227	-634	-	-4,9%
<b>EBIT</b>	<b>654</b>	<b>220</b>	<b>882</b>	-	<b>-25,8%</b>
(+) Resultado Financeiro	-511	-478	-714	6,9%	-28,4%
(+) Participação minoritária	-342	-0	-380	-	-10,0%
<b>EBT</b>	<b>-199</b>	<b>-258</b>	<b>-212</b>	<b>-22,7%</b>	<b>-6,0%</b>
(-) Impostos	68	46	86	46,6%	-21,2%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>-132</b>	<b>-212</b>	<b>-126</b>	<b>-37,8%</b>	<b>4,2%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>908</b>	<b>278</b>	<b>1.080</b>	-	<b>-16,0%</b>

**Margens**

%	4T18e	4T17a	3T18a	a/a	t/t
Margem Bruta	12,0%	14,4%	13,7%	-2,4 p.p.	-1,7 p.p.
Margem EBITDA	8,7%	9,0%	9,7%	-0,3 p.p.	-1,1 p.p.
Margem Líquida	-1,3%	-6,8%	-1,1%	5,6 p.p.	-0,1 p.p.

Fonte: Empresa e estimativas BB Investimentos (consideramos operações continuadas)

## 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
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

<b>Diretor</b>	<b>Gerente Executivo</b>
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato

**Gerentes da Equipe de Pesquisa**

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

**Renda Variável**

<b>Agronegócios</b>	<b>Siderurgia e Mineração</b>
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	<b>Óleo e Gás</b> Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	<b>Papel e Celulose</b> 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	<b>Renda Fixa</b> 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

<b>Head</b> - 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 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**

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

