

## Revisão de Preço

# Randon

## Randon Day: expansão consistente para manutenção do crescimento

Fomos convidados a participar do Randon Day, realizado na sede da Companhia em Caxias do Sul – RS, nos dias 19 e 20/02, ocasião em que a empresa comemorou 70 anos de história. O evento contou com a presença de membros do Conselho e Diretoria Executiva, que teceram comentários sobre os números divulgados no 3T2018 (veja o relatório [BB-BI - Randon - Resultado 3T18](#) na íntegra), bem como sobre as perspectivas futuras para a Companhia. Os participantes tiveram a oportunidade de visitar as plantas fabris: (i) Suspensys+Castertech (suspensões e eixos), (ii) JOST+Master (freios, articulação e acoplamento) e (iii) Implementos (reboques, semirreboques e vagões ferroviários), (iv) laboratórios Fras-le e (v) Centro Tecnológico Randon – CTR (Campo de Provas).

A Randon trouxe seu *guidance* para 2019, o qual, em nossa opinião, parece plausível, considerando o ritmo de entregas de 2018. Com relação à estratégia da companhia, vemos com bons olhos o foco em redução de custos por meio do incremento da produtividade. Com relação aos planos de expansão via M&A, acreditamos que a atual alavancagem da empresa a coloca em posição confortável para tais oportunidades. Outro ponto positivo diz respeito ao foco na internacionalização e no uso da inovação para geração de novos produtos. Na contramão, entendemos que parte do crescimento da empresa em 2019 virá da integração e captura de sinergias dos ativos incorporados recentemente (Fremax e Jurid Brasil), o que ainda é um desafio e precisará ser acompanhado de perto. Outra via de crescimento baseia-se na retomada da economia brasileira e da capacidade do novo governo de endereçar importantes reformas a fim de melhorar a posição fiscal do país, tais como a reforma da previdência.

Assim, considerando os pontos acima mencionados e com base nos temas discutidos ao longo deste relatório, fechamos nosso preço-alvo para 2019 para **RAPT3 em R\$ 11,00**, com rating em **Market Perform**, devido ao baixo *upside* em relação aos preços atuais.

**Iniciativas Estratégicas para as unidades do Brasil e exterior:** No Brasil, as unidades Fremax e Jurid Brasil estão ainda em fase de integração e reestruturação, capturando sinergias dos novos negócios, devendo contribuir positivamente para os resultados a partir deste ano. Já na Índia, a AFF enfrentou atrasos com certificações locais e homologações específicas ao mercado, o que vem retardando a entrega de resultados da operação. Na China, a nova fábrica atingiu sua capacidade máxima e, com os investimentos para ampliação na produção, deve desgargalar a partir do 2T19 (abril). Ainda, a FAPAN (Fras-le Panamericana) na Colômbia, criada como um centro de distribuição para atender o norte da América do Sul, enfrentou dificuldades de abastecimento, mas, dada a normalização deste cenário adverso, espera-se contribuição positiva para 2019. Na Argentina, com a crise econômica e desvalorização da moeda, as unidades Armetal, Farloc e Fanacit sofreram perdas em torno de 20% nas receitas, impactando negativamente os resultados consolidados da companhia em 2018, devendo ainda manter-se como um ponto de alerta no curto e médio prazo.

**Maior produtividade e inovação para manter a competitividade.** A Companhia tem direcionado esforços para tornar-se cada vez mais competitiva através de iniciativas em engenharia de produtos, processos, fábricas, layout, compras e logística, o que permitiu a redução de mão de obra por unidade produtiva de 19,4 MO/UP em 2014 para 16,9 MO/UP em 2018 (aprox. -15%). A Randon espera chegar a 13 MO/UP nos próximos trimestres. Outras iniciativas de curto e médio prazos visam a capturar ganhos, tais como parcerias com aceleradoras e startups (Projeto Hélice), além de prospecção e retenção de capital humano. Outro ponto de destaque fica com a receita de produtos recém-lançados, a qual representou 70,6% das receitas consolidadas da Randon em 2018, oriunda da política de investimento e foco em inovação.

**Ford e impactos.** A Ford representa atualmente 3,6% do faturamento da Randon. A montadora anunciou em fevereiro que sairá do segmento de caminhões na América do Sul, afetando a demanda na região. Na ocasião, foi esclarecido que a expectativa da companhia é que esta fatia do mercado seja absorvida por outro concorrente da Ford (também cliente Randon). Entretanto, acreditamos que haja, de fato, o risco de redução do fornecimento de parte dos componentes a este novo player. A companhia estima um impacto financeiro para autopeças na ordem de 1,0% a 1,5% das receitas de 2019

### RAPT4

Rating	Market Perform
Preço-Alvo 2019E (R\$)	11,00
Preço em 14/03/2019 (R\$)	10,25
Upside (%)	7%

### Dados de Mercado

em 18/03/2019		
Valor de Mercado	R\$ million	3,228
Varição 1 mês	%	7.9%
Varição UDM	%	14.0%
Varição 2019	%	10.7%
Min. 52 sem	R\$	5.52
Máx. 52 sem.	R\$	10.37

### Valuation

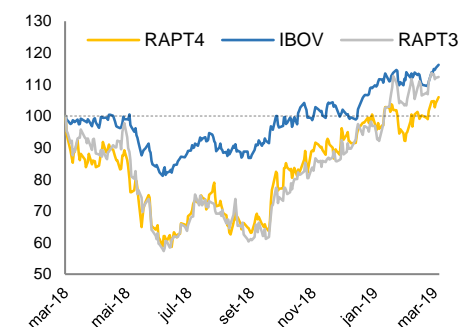
	R\$ mil
Valor da firma 2019e	5.298
Dívida líquida 2019e	-1.530
Valor para os acionistas 2019e	3.768
Unids (# mil)	342

### Múltiplos

	2018e	2019e	2020e
EV/EBITDA	5,7x	4,9x	4,2x
LPA	R\$ 0,73	0,82	0,97
P/L	13,4x	11,3x	9,8x

### Descrição da companhia

A Randon é a maior fabricante de reboques e semirreboques da América Latina e está entre as maiores do mundo. Desde 1949, fabrica diferentes tipos de equipamentos entre semirreboques, reboques e carrocerias, nas modalidades graneleiro, carga seca, tanque, basculante, silo, frigorífico, canavieiro, florestal, sider, furgão, entre outros. A empresa conta com 400 mil unidades fabricadas, e participação expressiva no mercado de cargas no País e no exterior.



**Gabriela E Cortez**  
 Analista Sênior  
 gabrielaecortez@bb.com.br

**Catherine Kisela**  
 Analista  
 ckisela@bb.com.br

**Guidance 2019.** Durante o evento, a Companhia divulgou o seu *Guidance* para o ano, que trouxe Receita Bruta Total de R\$ 7,0 bi, Receita Líquida Consolidada de R\$ 5,0 bi (20% acima do projetado pelo BB BI), Receitas no exterior de US\$ 300 mi, Importações de US\$ 75 mi, e Investimentos na ordem de R\$ 220 mi. Considerando o ritmo de entregas em 2018, o *guidance* 2019 fornecido pela companhia parece plausível. Entretanto, entendemos que para tal, os valores entregues no 4T18 deverão se manter, ou vir acima, do que vimos ao longo do ano de 2018. As receitas advindas do segmento de veículos e implementos devem apresentar uma alta de 12% a/a, de acordo com nosso modelo, influenciada pelo aquecimento da demanda doméstica em virtude da retomada dos investimentos das indústrias e do agronegócio. Este movimento deve impulsionar a demanda por equipamentos pesados e intensificar o transporte de cargas, além da captura de sinergias e novos negócios advindos das aquisições já realizadas. Já para autopeças, esperamos crescimento na ordem de 14%, em vista da perspectiva positiva da reposição de peças dado o aumento e renovação de frotas, e a crescente oferta de produtos na economia.

**Perspectivas Futuras:** Para 2019, o foco estará no (i) aumento de capacidade de 130 e 150 produtos/dia, conforme a evolução da demanda, (ii) desafios no repasse de custos aos preços finais, que atualmente comprimem as margens, (iii) gestão de custos fixos e variáveis, em especial para a entrega da produção de 6 meses já vendida, (iv) gestão de preços e margens por família de produto e mercado, e (v) crescimento de receitas baseado nas perspectivas de um mercado doméstico aquecido e da demanda norte americana fazendo frente a possíveis eventualidades do mercado internacional, como guerra comercial EUA x China, avanço de medidas protecionistas e crescimento menor que o esperado dos mercados em que a Companhia atua. No médio e longo prazos, (i) expansão de portfólio de produtos, (ii) investimentos em inovação e tecnologia, além da (iii) globalização da Companhia considerando sua posição de endividamento confortável para possíveis M&As.

**Oportunidades de investimentos inorgânicos:** A Companhia divulgou em fato relevante (10/2018) que constituirá dois estabelecimentos em Linhares - ES, dado os benefícios fiscais e ganhos logísticos, sendo uma filial distribuidora de peças de reposição (para atender Centro e Norte do país) e, futuramente, uma subsidiária para fabricação de reboques, semirreboques e carrocerias, que, estruturada, contribuirá positivamente na capacidade produtiva destes produtos (mais informações deverão ser divulgadas ao longo do ano).

**Principais Riscos.** Vemos como principais riscos a serem considerados na nossa tese de investimentos, (i) o aumento dos custos de matérias primas e compressão de margens em virtude da dificuldade do repasse nos preços aos clientes; (ii) lentidão das concessões ferroviárias que impactam na demanda por vagões; e (iii) eventual queda nos impostos de importação de semirreboques e máquinas que beneficiariam a importação destes produtos prejudicando a dinâmica interna de oferta e demanda.

## i. Randon

Com sede em Caxias do Sul - RS, a Randon S.A – Implementos e Participações trata-se de Companhia multinacional brasileira privada listada no Nível I de Governança Corporativa da BM&FBovespa (B3 - RAPT3 e RAPT4), que oferece soluções em produtos e serviços relacionados a transporte de carga. É controladora de nove empresas operacionais que atuam nos segmentos relacionados, com respectivas participações no faturamento global da Companhia (3T2018):

(i) Veículos e implementos (46,5% da ROL): reboques, semirreboques, vagões ferroviários, caminhões fora-de-estrada, retroescavadeiras e outros implementos rodoviários e veículos especiais, produzidos pelas empresas Randon S.A. Implementos e Participações, Randon Implementos para o Transporte Ltda., Randon Argentina S.A., Randon Automotive Ltda. e Randon Peru S.A.C;

(ii) Autopeças (49,7% da ROL): materiais de fricção, vigas de eixos, componentes de suspensão, freios a ar e sistemas de acoplamento e articulações para caminhões, produzidos pelas empresas Randon S.A. Implementos e Participações-divisão autopeças: Fras-le S.A., Master Sistemas Automotivos Ltda., Jost Brasil Sistemas Automotivos Ltda., Randon S.A. Implementos e Participações filial Suspensys e Castertech Fundação e Tecnologia Ltda.;

(iii) Serviços (3,7% da ROL): Randon Administradora de Consórcios Ltda., de administração de grupos de consórcios para aquisição de bens duráveis, Randon Investimentos Ltda., holding financeira, cujo objetivo é deter participação societária no Banco Randon S.A.

Possui presença nacional e internacional (+ de 70 países) e se posiciona como líder brasileiro com 40% de *market share* em semirreboques, a maior fabricante da América Latina, estando entre os 10 maiores players mundiais. Possui 20 plantas industriais, mais de 80 pontos de atendimento no Brasil e mais de 48 no exterior.

## Estrutura Operacional (2018)



Fonte: "Apresentação Institucional – APIMEC", Companhia.

## Composição acionária

# milhões de ações

## Randon

	Ações ONs	Ações PNs	Ações Totais
Dramd Particip e Administr Ltda	81,7%	21,2%	142.451
Alaska Investimentos	0,1%	8,0%	18.148
Previ Cx Prev Funcs Bco Brasil	8,8%	0,2%	10.615
Verde Asset Management S.A.	5,0%	0,0%	5.821
Ações em Tesouraria	0,0%	369,1	3.424
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>342.431</b>

Fonte: Economática e BB Investimentos

## i. Valuation

Com base nas informações fornecidas pela companhia durante o evento e os dados apresentados ao longo de 2018, atualizamos nosso modelo a fim de melhor adequá-lo às novas perspectivas de mercado, considerando: (i) projeção de crescimento econômico para o Brasil, apesar do último Relatório Focus (11/03) ter revisado para baixo a expectativa do PIB 2019e (de 2.30% para 2.28%), (ii) melhores condições de demanda no mercado americano, principalmente para veículos pesados, (iii) situação econômica da Argentina ainda em cheque e trazendo dúvidas com relação à demanda futura de automóveis. Na visão mais micro, consideramos o (i) foco da companhia na internacionalização de suas receitas, com expansão e ganho de market-share em importantes mercados globais, (ii) melhora da produtividade, visando à redução de MO/UP para 13 funcionários, conforme informação acima mencionada, (iii) inovação e desenvolvimento de novos produtos e (iv) manutenção da estratégia de relacionamento direto com clientes.

Nosso preço alvo deriva de um método de fluxo de caixa descontado (DCF) dos fluxos de caixa livres para a firma (FCFF) projetados ao longo de dez anos, descontados pelo WACC nominal de 13.1%. Em nosso modelo, consideramos o desempenho operacional de cada segmento da Randon separadamente, a fim de refletir melhor a dinâmica de receitas e custos de cada área.

As premissas assumidas para estimar o custo do capital (WACC) foram: (i) estrutura de capital composta por 40% de dívida, (ii) taxa livre de risco de 4,56% em dólar, (iii) prêmio de risco de mercado de 3.86%, (iv) risco país de 1.6%, (v) diferencial de inflação de 3.07% e (vi) beta alavancado de 1,5.

## ii. Projeções

<b>DRE</b>				
<i>R\$ milhões</i>	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Receita líquida</b>	<b>2.937</b>	<b>4.086</b>	<b>4.596</b>	<b>5.231</b>
(-) COGS	-2.240	-2.880	-3.240	-3.687
<b>(=) Lucro Bruto</b>	<b>697</b>	<b>1.206</b>	<b>1.356</b>	<b>1.543</b>
(-) SG&A	-538	-713	-781	-864
COGS e SG&A	-2.778	-3.593	-4.021	-4.551
<b>(=) EBIT</b>	<b>217</b>	<b>493</b>	<b>576</b>	<b>679</b>
(+/-) Resultado Financeiro	-63	-104	-139	-163
<b>(=) EBT</b>	<b>154</b>	<b>388</b>	<b>437</b>	<b>516</b>
(-) Impostos	-49	-132	-149	-176
<b>Lucro Líquido</b>	<b>47</b>	<b>250</b>	<b>282</b>	<b>333</b>

<b>Financials</b>				
<i>R\$ milhões</i>	2017	2018e	2019e	2020e
Net Revenue	2.937	4.086	4.596	5.231
EBIT	217	493	576	679
EBITDA	308	612	712	834
Gross Debt	2.208	2.197	2.275	2.386
Net Debt	1.206	1.493	1.530	1.572
EBIT Margin (%)	7,4%	12,1%	12,5%	13,0%
EBITDA Margin (%)	10,5%	15,0%	15,5%	15,9%
Net Margin (%)	1,6%	6,1%	6,1%	6,4%
ROE (%)	2,4%	12,0%	12,3%	13,2%
EV / EBITDA	12,0x	6,0x	5,2x	4,4x

<b>Indicadores de Endividamento</b>				
	2017	2018e	2019e	2020e
Dívida Curto Prazo/Dívida Total (%)	38,0%	35,0%	32,0%	34,4%
D / D+E (%)	53,6%	51,3%	49,9%	48,6%
Dívida Líquida / EBITDA	3,9x	2,4x	2,1x	1,9x

Fonte: Companhia e BB Investimentos

### Balço Patrimonial

R\$ milhões	2017a	2018e	2019e	2020e
<b>Ativos</b>	<b>4.971</b>	<b>5.063</b>	<b>5.446</b>	<b>5.922</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>3.110</b>	<b>3.184</b>	<b>3.471</b>	<b>3.840</b>
Caixa e Equivalente de Caixa	1.652	1.379	1.448	1.545
Contas a receber	527	700	788	897
Estoques	607	693	775	878
Impostos	215	255	286	325
Outros	109	157	175	196
<b>Ativos não-circulantes</b>	<b>1.861</b>	<b>1.879</b>	<b>1.975</b>	<b>2.082</b>
Outros ativos não-circulantes	388	402	418	435
Investimentos	1.473	1.477	1.557	1.647
<b>Passivo</b>	<b>4.971</b>	<b>5.063</b>	<b>5.446</b>	<b>5.922</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>1.588</b>	<b>1.439</b>	<b>1.497</b>	<b>1.712</b>
Fornecedores	307	199	235	280
Empréstimos e Financiamentos	839	769	728	820
Salários a Pagar e impostos relacionados	57	59	68	78
Impostos a pagar	63	62	71	83
Outros CP	321	349	394	450
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>1.475</b>	<b>1.537</b>	<b>1.661</b>	<b>1.684</b>
Empréstimos e Financiamentos LP	1.369	1.428	1.547	1.566
Outros LP	106	110	114	118
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>1.908</b>	<b>2.087</b>	<b>2.289</b>	<b>2.526</b>

### Fluxo de Caixa

R\$ milhões	2017a	2018e	2019e	2020e
EBIT	216.764	492.794	575.777	679.385
(-) Taxes	-49.208	-132.062	-148.580	-175.566
<b>(=) NOPLAT</b>	<b>167.556</b>	<b>360.732</b>	<b>427.197</b>	<b>503.819</b>
(+) D&A	117.282	125.478	142.902	162.730
(-) Capital expenditures (Capex)	-174.672	-129.187	-222.537	-253.242
(+/-) Working capital	100.371	-437.822	-131.954	-160.644
<b>(=) FCFF</b>	<b>210.537</b>	<b>-80.798</b>	<b>215.607</b>	<b>252.663</b>
(+/-) Debt variation	-221.660	-11.156	78.807	110.893
(-) Net interest expenses	-197.537	-117.882	-126.753	-156.329
<b>(=) FCFE</b>	<b>-208.660</b>	<b>-209.836</b>	<b>167.661</b>	<b>207.227</b>

### Múltiplos

	2018e	2019e	2020e
EPS (BRL)	0,73	0,82	0,97
EV / EBITDA	5,7x	4,9x	4,2x
P / L	13,4x	11,3x	9,8x
P / BV	1,8x	1,6x	1,5x

Fonte: Companhia e BB Investimentos

### Retorno

	2018e	2019e	2020e
Dividend yield	2,08%	2,35%	2,77%
FCF yield	0,00%	4,07%	4,77%

### Estimativas

Valor da Empresa (R\$ milhões)	<b>5,298</b>
PV do FCFF	2,894
PV do Valor Terminal	2,404
Dívida Líquida	-1,530
Valor Patrimônio	3,768
Número de Ações (# milhões)	342
Valor da Ação	11.00

### Premissas Valuation

Beta	1.45
D/(D+E) alvo	39%
CMPC	13.1%
Risk Free	4.6%
Prêmio de Mercado	3.9%
Perpetuidade	3.0%

### Análise de Sensibilidade

WACC /g	Preço Alvo YE19				
	12,1%	12,6%	13,1%	13,6%	14,1%
2,0%	11,97	11,10	10,31	9,59	8,93
2,5%	12,41	11,48	10,64	9,88	9,19
3,0%	12,89	11,90	11,00	10,20	9,47
3,5%	13,43	12,36	11,41	10,55	9,77
4,0%	14,04	12,88	11,85	10,94	10,11

### Análise de Sensibilidade

WACC /g	P/E YE19				
	12,1%	12,6%	13,1%	13,6%	14,1%
2,0%	14,5x	13,5x	12,5x	11,7x	10,9x
2,5%	15,1x	13,9x	12,9x	12,0x	11,2x
3,0%	15,7x	14,5x	13,4x	12,4x	11,5x
3,5%	16,3x	15,0x	13,9x	12,8x	11,9x
4,0%	17,1x	15,7x	14,4x	13,3x	12,3x

Fonte: Companhia 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
Gabriela E Cortez	-	-	-
Catherine Kiselar	-	-	-

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
<b>Gerentes da Equipe de Pesquisa</b>	
<b>Estratégia</b> - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	<b>Análise de Empresas</b> - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
<b>Renda Variável</b>	
<b>Açúcar e Etanol</b>	<b>Imobiliário</b>
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
<b>Agronegócios</b>	Kamila Oliveira kamila@bb.com.br
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	<b>Óleo e Gás</b>
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
<b>Alimentos e Bebidas</b>	<b>Papel e Celulose</b>
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
<b>Bancos e Serviços Financeiros</b>	<b>Siderurgia e Mineração</b>
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Vinícius Soares vinicius.soares@bb.com.br	<b>Transporte e Logística</b>
<b>Bens de Capital</b>	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	<b>Utilities</b>
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
<b>Estratégia de Mercado e Macroeconomia</b>	<b>Varejo</b>
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br	<b>Renda Fixa</b>
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
<b>Equipe de Vendas</b>	
<b>Investidor Institucional</b>	
bb.distribuicao@bb.com.br	
<b>Varejo</b>	
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, CFA +65 6420 6582

Li Jing Ting +65 6420 6578