

## Revisão de Preço

**VALE**
**Incluindo números do 1T19 e os impactos pós-Brumadinho**

Após a divulgação dos resultados do 1T19, temos agora informações mais acuradas com relação aos efeitos pós-tragédia de Brumadinho tanto na Vale quanto no mercado externo. Assim, ajustamos nosso modelo, a fim de incluir os dados atualizados em respeito a (i) despesas pré-operacionais e não-recorrentes, (ii) novas projeções para os preços internacionais de MF (iii) prêmios pagos projetados para os produtos de maior qualidade e, (iv) novas premissas de produção e venda da Vale nos próximos anos.

Chegamos ao preço-alvo de 2019E para **VALE US** de **US\$ 15,00/ação** e **VALE3** de **R\$ 55,50/ação**, assim, mantendo a recomendação de **Outperform** dado o *upside* para os preços correntes.

**Dinâmicas de mercado: forte demanda e oferta menor afetam o mercado, mantendo preços mais altos.** Em termos de fundamentos de mercado, vemos a demanda de MF ainda forte na China, amparada pelo crescimento da produção siderúrgica e o controle ambiental mais rigoroso no país. Do lado da oferta, as limitações decorrentes dos fechamentos de capacidade da Vale, juntamente com os ciclones na Austrália levaram os preços internacionais de MF ao maior patamar desde 2017 (ultrapassando os US\$ 100/t na semana passada). Além disso, a demanda por pelotas continua em tendência positiva, contribuindo para melhores preços realizados e maiores margens.

Comparado aos nossos números em 01/Fev, ajustamos as seguintes premissas:

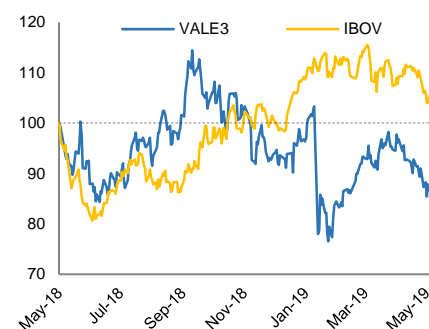
- Capacidade de produção:** A Vale estima uma redução na produção na ordem de 93Mt para 2019, incluindo (i) 40 Mt de Feijão, Fabrica e Vargem Grande, (ii) 30 Mt de Brucutu e (iii) 23 Mt de Alegria e Timbopeba. Neste sentido, estamos projetando um impacto de 68Mt para o ano todo, pois acreditamos que Brucutu deva retornar suas operações no 2S19 e que o ramp up de S11D fique no topo da range esperada para este ano (70Mt – 80MT). Já para pelotas, vemos a produção em ~49Mt, considerando a capacidade adicional de Tubarão e São Luís, em despeito dos 11Mt de corte já anunciados. Em relação ao volume de vendas, esperamos que os mesmos somem ~312 Mt no ao, considerando MF+ROM e pelotas, o que significaria uma queda de 15% comparado aos volumes vendidos no ano passado.
- Preços e prêmios de MF.** Ajustamos nossas premissas em termos de preços de MF para este ano, a fim de incorporar a alta observada após Brumadinho. Isto posto, calculamos o MF62 em uma média de US\$ 91/t para este ano, US\$ 80/t para 2020 e em US\$ 58/t no longo prazo. Já para os prêmios pagos pela qualidade, vemos a contribuição de pelotas crescendo devido às revisões de preços feitas nos contratos da Vale, como informado no release do 1T19. Entretanto, como mencionamos em nosso [relatório](#) de resultados do 1T19, vimos os prêmios de qualidade pagos para os fins de MF caindo de US\$ 8,1/t no 4T18 para US\$ 5,6/t, voltando aos níveis do 1T18. Apesar da retomada dos prêmios pagos para MF no curto-prazo, vemos estes valores caírem levemente ao longo do ano devido ao mix de produtos no portfólio da companhia. Dado que a companhia deva usar mais IOCJ para *blendar* com a produção no sistema sul e sudeste a fim de produzir BRBF e que os produtos SFLA foram removidos do portfólio da empresa até segunda ordem, poderemos ver uma redução nos prêmios médios de MF, mesmo com a participação de produtos *premium* na casa dos 80% (veja a tabela de “Especificações dos Produtos” para entender melhor o impacto no portfólio da companhia).
- Impactos no Custo Caixa.** Anteriormente, esperávamos que o Custo Caixa C1 aumentasse em razão do pior *mix* e do aumento de produtos dos sistemas Sul e Sudeste e, mais recentemente, devidos às mudanças de logísticas anunciadas pela Vale para suprir o mercado doméstico. Entretanto, como visto no release de resultados do 1T19, o efeito não será visto no custo caixa, mas em despesas. Assim, ajustamos o custo caixa C1 e agora esperamos que o mesmo fique em média de US\$ 13,4/t em 2019, com a possibilidade de chegar a US\$ 12/t no LP.
- Outras despesas.** Não obstante os US\$ 3 bn incluídos em nosso modelo para desembolsos com indenizações, incluímos agora as despesas de parada e pré-operacionais. Durante o 1T19, estas somaram US\$ 217 mm, considerando US\$ 160 mm de 2/3 dos volumes parados. Removendo Brucutu, estes US\$ 160 mm somariam ~US\$ 225 mm – quantia que estamos considerando para o 2T19. Para 2019, projetamos US\$ 950 mm de despesas totais, incluindo recorrentes e não-recorrentes.

**VALE3**

Rating	<b>Outperform</b>
Preço-alvo - 2019E (R\$)	<b>55.50</b>
Preço-alvo - 2019E (US\$)	<b>15.00</b>
Último preço – 20/05/2019 (R\$)	11.41
Último preço – 20/05/2019 (US\$)	46.75
Upside (R\$)	19%
Upside (US\$)	32%

**Trading data**

	Em 20/05/2019	
Valor Mercado	R\$ milhões	239,747
Varição 1 mês	%	-11.1%
Varição UDM	%	-12.2%
Varição 2018	%	-8.3%
Min. 52 sem. (BRL)	R\$	40.51
Máx. 52 sem. (BRL)	R\$	62.42


**Multiples**

	2019e	2020e	2021e
EV/EBITDA	4.6x	3.6x	3.6x
EPS	1.31	1.77	1.72
P/E	8.7x	6.4x	6.6x

**Gabriela E Cortez**

Senior Analyst

[gabrielacortez@bb.com.br](mailto:gabrielacortez@bb.com.br)

## Especificidades dos produtos

%	Teor de Fe	Silica	Alumina	Phosphorous
<b>IOCJ (Finos de MF de Carajás)</b>	<b>65.0%</b>	<b>2.10%</b>	<b>1.75%</b>	<b>0.06%</b>
<b>BRBF (Finos Brazilian Blend)</b>	<b>62.5%</b>	<b>5.00%</b>	<b>1.50%</b>	<b>0.07%</b>
<b>SFLA (Baixa Alumina)</b>	<b>64.5%</b>	<b>5.00%</b>	<b>0.70%</b>	<b>0.05%</b>
IO62 (MF referência)	62.0%	4.00%	2.25%	0.09%
IO58 (produtos de menor qualidade)	58.0%	5.00%	4.00%	0.05%

## VALE (VALE US e VALE3) – Novas Estimativas

Trazemos nosso preço-alvo para 2019e de **VALE US** em **US\$ 15.00/ação** e de **VALE3** em **R\$ 55.50/ação**, mantendo o rating de **Outperform**. O novo preço-alvo reflete nossas projeções com os dados atualizados os dados atualizados em respeito a (i) despesas pré-operacionais e não-recorrentes, (ii) novas projeções para os preços internacionais de MF (iii) prêmios pagos projetados para os produtos de maior qualidade e, (iv) novas premissas de produção e venda da Vale nos próximos anos.

Estamos trabalhando com um WACC para a empresa de 10,9%. Esperamos que as receitas sejam 0,8% menores que nossas estimativas anteriores devido à redução nos volumes vendidos, por um lado, apesar de praticamente compensados pelos maiores preços internacionais de MF. Assim, em face das despesas reportadas com Brumadinho no 1T19 na casa dos US\$ 4,5 bi, vemos agora o EBITDA 19e 16,5% menor que o previamente projetado, em US\$ 13.816 mm (excluindo as despesas alocadas a Brumadinho, o EBITDA seria de 10,8% maior que o estimado anteriormente). Apesar do aumento da dívida bruta devido as novas linhas de créditos contratadas para fazer jus aos valores bloqueados devido a Brumadinho, a alavancagem medida pela dívida líquida/EBITDA ficou em 1.0x e esperamos que a mesma se mantenha em níveis confortáveis mesmo no CP. Para o próximo ano, esperamos números melhores dada a alta de preços de MF comparado às nossas estimativas anteriores e a redução em custos no segmento de Minerais Ferrosos, apesar do aumento das despesas

**Riscos.** Dentre os riscos que podem afetar nossa tese de investimentos, destacamos: (i) possível desaceleração econômica na China em razão da guerra comercial, (ii) a queda nos preços internacionais de MF, (iii) um possível, porém improvável, aumento do consumo de produtos de baixa qualidade, (iv) pressão nas margens das siderúrgicas, o que poderia afetar os prêmios pagos por qualidade e (v) os valores não considerado para processos ambientais, capex com descomissionamento de barragens for do escopo da Vale (por exemplo: Samarco) e processos judiciais coletivos.

Indicadores	2018	2019e			2020e			2021e
		Anterior	Novo	Δ %	Anterior	Novo	Δ %	
US\$ milhões								
Receitas	36,574	37,654	37,361	-0.8%	36,766	37,186	1.1%	38,702
EBIT	11,954	12,267	9,170	-25.2%	11,182	12,721	13.8%	12,485
EBITDA	16,592	16,537	13,816	-16.5%	15,635	17,694	13.2%	17,799
Dívida Bruta	15,466	16,948	16,942	0.0%	17,017	16,227	-4.6%	15,543
Dívida Líquida	9,247	5,003	5,635	12.6%	2,439	3,120	27.9%	1,944
Margem Bruta (%)	39.6%	37.8%	42.6%	4.8x	35.9%	40.1%	4.2x	38.1%
Margem EBITDA (%)	45.4%	43.9%	37.0%	-6.9x	42.5%	47.6%	5.1x	46.0%
Margem Líquida (%)	19.0%	19.8%	18.0%	-1.8x	16.9%	24.4%	7.5x	22.8%
ROE (%)	15.5%	16.8%	13.7%	-3.1x	13.1%	17.0%	3.9x	15.5%
EV/EBITDA	3.9x	3.9x	4.6x	0.7x	4.1x	3.6x	-0.5x	3.6x
LPA	1.35	1.44	1.31	-8.9%	1.19	1.77	48.9%	1.72
Dívida Líquida / EBITDA	0.6x	0.3x	0.4x	0.1x	0.2x	0.2x	0.0x	0.1x

Fonte: BB Investimentos

### Endividamento

	2018	2019e	2020e	2021e
Dívida Curto Prazo/Dívida Total (%)	6%	6%	6%	6%
D / D+E	26%	26%	23%	22%
Dívida Líquida / EBITDA	0.6	0.4	0.2	0.1
Dívida Bruta / EBITDA	0.9	1.2	0.9	0.9

### DRE

US\$ milhões	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Receita líquida</b>	<b>36,574</b>	<b>37,361</b>	<b>37,186</b>	<b>38,702</b>
(-) COGS	(22,109)	(21,431)	(22,259)	(23,946)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>14,465</b>	<b>15,930</b>	<b>14,927</b>	<b>14,756</b>
(-) SG&A				
(-) Vendas e Administrativas	(523)	(532)	(508)	(504)
(-) P&D	(373)	(388)	(384)	(400)
(-) Despesas pré-operacionais	(271)	(952)	(933)	(971)
(-) Outros	(445)	(383)	(381)	(396)
<b>EBIT</b>	<b>11,954</b>	<b>9,170</b>	<b>12,721</b>	<b>12,485</b>
(+) Resultado Financeiro	(5,139)	(1,257)	(1,803)	(1,625)
<b>EBT</b>	<b>6,815</b>	<b>7,913</b>	<b>10,918</b>	<b>10,860</b>
(-) Impostos	172	(1,134)	(1,779)	(1,983)
(+) Minoritários	(56)	(57)	(57)	(59)
<b>Resultado Líquido</b>	<b>6,931</b>	<b>6,722</b>	<b>9,082</b>	<b>8,817</b>

### Fluxo de Caixa

US\$ million	2018	2019e	2020e	2021e
<b>EBITDA</b>	<b>16,592</b>	<b>13,816</b>	<b>17,694</b>	<b>17,799</b>
(-) Capex	(3,785)	(5,231)	(6,341)	(6,622)
(-) Juros	(2,345)	(2,348)	(2,507)	(2,442)
(-) Impostos	(1,128)	(1,134)	(1,779)	(1,983)
(-/+ ) WK	(1,094)	700	(100)	(267)
<b>(=) Total</b>	<b>8,240</b>	<b>5,803</b>	<b>6,968</b>	<b>6,484</b>

Fonte: BB Investimentos

### Multiplos

	2019e	2020e	2021e
EV / EBITDA	4.6x	3.6x	3.6x
LPA	1.31	1.77	1.72
P / L	8.7x	6.4x	6.6x
P / BV	1.2x	1.1x	1.0x
Dividend Yield	4.4%	7.8%	9.5%
ROE	13.7%	17.0%	15.5%
ROA	7.1%	9.2%	8.6%

### Balço Patrimonial

US\$ milhões	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Ativos</b>	<b>88,190</b>	<b>94,661</b>	<b>98,850</b>	<b>102,134</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>15,292</b>	<b>20,287</b>	<b>22,160</b>	<b>23,167</b>
Caixa e Equivalente de caixa	6,219	11,306	13,107	13,600
Contas a receber	2,648	2,680	2,668	2,777
Estoques	4,443	4,056	4,151	4,466
Impostos a recuperar	1,426	1,726	1,718	1,788
Outros	556	519	516	538
<b>Ativos não-circulante</b>	<b>13,326</b>	<b>13,846</b>	<b>14,400</b>	<b>14,947</b>
Outros LP	13,326	13,846	14,400	14,947
<b>Investimentos</b>	<b>59,572</b>	<b>60,528</b>	<b>62,291</b>	<b>64,020</b>
Investimentos	0	0	0	0
Intangíveis	0	0	0	0
Imobilizado	59,572	60,528	62,291	64,020
<b>Passivo</b>	<b>88,190</b>	<b>94,661</b>	<b>98,850</b>	<b>102,134</b>
<b>Passivo circulante</b>	<b>9,111</b>	<b>9,669</b>	<b>9,583</b>	<b>9,886</b>
Fornecedores	3,512	3,858	3,840	3,996
Salários a pagar	0	0	0	0
Empréstimos e financiamentos	1,003	1,099	1,052	1,008
Impostos e royalties a pagar	860	977	972	1,012
Outros	3,736	3,736	3,719	3,870
<b>Passivo não-circulante</b>	<b>34,247</b>	<b>36,013</b>	<b>35,748</b>	<b>35,499</b>
Empréstimos e financiamentos	14,463	15,843	15,175	14,535
Outros LP	19,784	20,170	20,573	20,964
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>44,832</b>	<b>48,979</b>	<b>53,520</b>	<b>56,749</b>

### Estimativas

Valor da Companhia (US\$ milhões)	<b>82,518</b>
PV do FCFE	57,216
PV do Valor Terminal	25,302
Dívida Líquida	(5,635)
Valor Patrimônio	76,883
N. Ações	5,126
Valor da ação (BRL)	55.5
Valor da ação (USD)	15.0

### Valuation Assumptions

Beta	0.8
D/(D+E) alvo	18%
WACC	10.9%
Risk Free	4.8%
Prêmio de Mercado	4.7%
Perpetuidade	2.5%
Valor de Mercado	58,542

Fonte: BB Investimentos

### Sensitivity analysis

g/WACC	Target Price YE19				
	9.9%	10.4%	10.9%	11.4%	11.9%
1.5%	15.8	15.1	14.4	13.8	13.3
2.0%	16.2	15.4	14.7	14.1	13.5
2.5%	16.6	15.7	15.0	14.3	13.7
3.0%	17.1	16.1	15.3	14.6	14.0
3.5%	17.6	16.6	15.7	14.9	14.3

### Sensitivity analysis

g/WACC	EV/EBITDA YE19				
	9.9%	10.4%	10.9%	11.4%	11.9%
1.5%	6.3x	6.0x	5.7x	5.5x	5.3x
2.0%	6.4x	6.1x	5.8x	5.6x	5.4x
2.5%	6.5x	6.2x	6.0x	5.7x	5.5x
3.0%	6.7x	6.4x	6.1x	5.8x	5.6x
3.5%	6.9x	6.6x	6.2x	5.9x	5.7x

Source: Company and 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. 18 da ICVM 483, 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.

### 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
Gabriela E Cortez	x		

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 renato@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
	Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br
	<b>Varejo</b>
	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
<b>Macroeconomia e Estratégia de Mercado</b>	
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	
	<b>Renda Fixa</b>
	Renato Odo renato.odo@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	

**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