

Resultados trimestrais

Hypera
3T18: resultado operacional sustentável; reiterando Market Perform

A Hypera reportou números neutros durante o 3T18, na nossa opinião, com as vendas crescendo cerca de 8,4% a/a e bem em linha com as nossas estimativas (-0,6% A/E). É verdade que, em comparação com o 1S18 (+13,2% a/a), as vendas desaceleraram, o que já esperávamos que ocorresse, dada a desaceleração do mercado farmacêutico como um todo. A surpresa negativa foi um declínio maior que o esperado na margem bruta (-1,7 p.p. A/E), impactada não só pela valorização do dólar, como também pelo *mix* de venda desfavorável, com mais genéricos e similares que o esperado. De fato, o cenário macroeconômico mais desafiador tem se traduzido em um desempenho acima da média de genéricos e similares, o que esperamos que continue ao longo dos próximos meses, mas a Hypera teve um agravante no 3T18. Durante o mesmo período do ano anterior, a empresa enfrentou o pico de falta de produtos genéricos e similares em seus estoques, perdendo R\$ 35 milhões em vendas, o que impulsionou a margem bruta naquele trimestre, prejudicando a base de comparação para o 3T18. Assim, para o 4T18, esperamos uma base de comparação mais normalizada, com uma queda menor na margem bruta (mais afetada pelo câmbio do que pelo *mix* de venda). Durante a conferência de divulgação dos resultados, o *management* reiterou que o foco da companhia está voltado mesmo para os produtos de prescrição, os quais possuem margens de lucro mais elevadas, e que respondem pela maior parte dos investimentos que têm sido feitos em inovação.

O destaque positivo, na nossa visão, foi o nível abaixo do esperado das despesas operacionais (-6,0% A/E), levando a uma margem EBITDA 1,2 p.p. acima das nossas estimativas. No *bottom line*, embora esperássemos um impacto positivo do maior volume de distribuição de juros sobre capital próprio sobre a alíquota efetiva de imposto, o mesmo veio acima das nossas projeções e a margem líquida foi 1,8 p.p. mais forte que o estimado. No geral, seguimos otimistas com o desempenho operacional da companhia e com a sua capacidade de execução. O principal risco relacionado ao seu *case* de investimento continua sendo a governança corporativa, dada a visibilidade limitada dos possíveis impactos relacionados à escândalos de corrupção, delações premiadas e possíveis multas. Durante o call de divulgação dos resultados, o *management* afirmou que o comitê independente constituído para coordenar uma investigação interna já terminou de coletar documentos e iniciou a fase de análise dos mesmos, mas não se sabe ainda quando os trabalhos serão concluídos. Dito isto, mantemos nossa recomendação de *Market Perform* para HYPE3. Nosso preço alvo foi estendido para o final de 2019 e agora é de R\$ 38,10 (contra R\$ 32,60 para o final de 2018). HYPE3 está sendo negociada a 15,4x EV/EBITDA e 22,1x P/L 19E, de acordo com as nossas estimativas, contra uma média histórica de 15,8x e 21,5x, respectivamente.

Highlights

R\$ Milhões	3T18	3T17	a/a	9M18	a/a
Receita Líquida	949	876	8.4%	2,797	11.5%
Lucro Bruto	671	653	2.7%	2,029	10.0%
Margem Bruta (%)	70.7%	74.6%	-390 bps	72.5%	-100 bps
EBITDA	288	275	5.0%	990	35.4%
Margem EBITDA (%)	30.4%	31.4%	-100 bps	35.4%	80 bps
Lucro Líquido	244	208	17.6%	825	27.1%
Margem Líquida (%)	25.8%	23.7%	210 bps	29.5%	360 bps
Operações descontinuadas	(2)	(42)	-	(6)	-
Caixa Líquido/EBITDA	0.7x	0.6x	-	0.7x	-

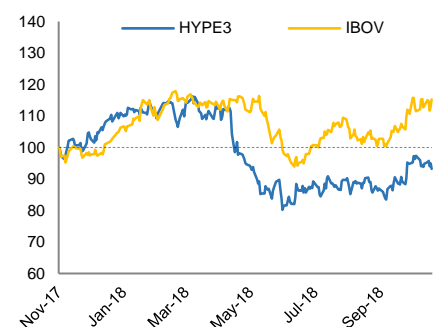
Fonte: Hypera e BB Investimentos

HYPE3

Rating	Market Perform
Preço-alvo - 2019E	38.10
Preço da ação - 26/10/2018	29.60
Upside	28.7%

Trading data

em 26/10/2018		
Valor de Mercado	R\$ milhões	18,714
Varição 1 mês	%	4.9%
Varição UDM	%	-8.4%
Varição 2018	%	-14.5%
Min. 52 sem.	R\$	25.54
Máx. 52 sem.	R\$	37.03


Valuation

		2019e
Valor da Firma	R\$ milhões	23,408
Dívida Líquida	R\$ milhões	675
Valor para o Acionista	R\$ milhões	24,083
Ações	# milhões	632
WACC	%	10.4%
Crescimento na perpetuidade (g)	%	6.0%

Múltiplos

	2019e	2020e	2021e
EV/EBITDA	15.4	13.9	12.7
P/E	22.1	19.9	18.2
EPS	R\$ 1.72	1.92	2.09

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

Top line veio em linha com o nosso, mostrando uma desaceleração em comparação ao 1S18. A receita líquida cresceu 8,4% a/a, para R\$ 949 mi (-0,6% A/E), um desempenho sustentável na nossa visão, mas uma desaceleração em comparação ao ritmo de crescimento de +13,2% a/a durante o 1S18. Três principais fatores impactaram a empresa no período: (i) a desaceleração do mercado farmacêutico como um todo; (ii) a forte base comparativa do 3T17 (antes das alterações contábeis que ocorreram no 4T17, as vendas eram mais concentradas no 2S do ano) e (iii) a maior participação de genéricos e similares nas vendas totais, que tem um menor preço médio. É válido mencionar que o 3T17 foi o pico de ruptura de estoques que a Hypera teve em genéricos e similares, devido a problemas relacionados à sua capacidade de produção. Naquele trimestre, a companhia perdeu cerca de R\$ 35 mi em vendas por conta disso.

Mix e câmbio tiveram forte impacto nas margens, mas a diluição de despesas compensou parcialmente. A margem bruta caiu 3,9 p.p. a/a, para 70,7% (-1,7 p.p. A/E), com aproximadamente 1,0 p.p. vindo do câmbio desfavorável (30% dos insumos de produção são importados). Os 2,9 p.p. restantes vieram da maior participação de genéricos e similares nas vendas totais, produtos que possuem uma margem bruta menor. Em linha com o que aconteceu no *top line*, a base comparativa do lucro bruto também foi afetada pelo pico de falta de estoques de genéricos e similares que a empresa enfrentou no 3T17. As despesas operacionais, por outro lado, aumentaram apenas 2,3% a/a, em um ritmo menor que o crescimento das vendas, contribuindo para uma queda de apenas 1,0 p.p. na margem EBITDA, para 30,4% (+1,2 p.p. A/E). De fato, as despesas com marketing subiram 11,3% a/a durante o 3T18, refletindo maiores investimentos em propaganda, visitas médicas, promoções e amostras, o que foi compensado pelo menor nível de despesas com G&A (-5,1% a/a) e por uma reversão na linha de outras receitas/despesas, saindo de uma despesa de R\$ 15,5 mi no 3T17 para uma receita de R\$ 7 mi no 3T18 (relacionada principalmente a aluguéis das plantas das operações que foram descontinuadas nos últimos anos).

Menor alíquota efetiva beneficiou o bottom line. O lucro líquido, desconsiderando o resultado das operações descontinuadas, aumentou em 17,6% a/a, para R\$ 245 mi (+7,7% A/E), representando uma expansão de 2,1 p.p. a/a na margem líquida, para 25,8%. Embora a margem EBITDA tenha caído 1,0 p.p. a/a, a Hypera se beneficiou de uma queda de 60,1% no imposto de renda, devido à distribuição de R\$ 126 mi em juros sobre capital próprio no trimestre. As receitas financeiras líquidas, por sua vez, somaram apenas R\$ 3 mi (-71,3% a/a), refletindo a confortável relação de caixa líquido/EBITDA de 0,7x.

Fluxo de caixa veio sólido, apesar da pressão do capital de giro. A geração de fluxo de caixa operacional totalizou R\$ 900 mi nos 9M18, um aumento de 24,2% a/a em relação aos 9M17, beneficiada pelo maior resultado operacional, mesmo frente a uma maior pressão do capital de giro. A Hypera tem investido mais em recebíveis e estoques, o que levou a um crescimento de 22,0% a/a nas necessidades de capital de giro do 3T17 para o 3T18. Os investimentos em Capex, por sua vez, vieram estáveis a/a nos 9M18, em R\$ 154 mi. No geral, a geração de caixa livre atingiu R\$ 760 mi no período, uma redução de 43,4% a/a, impactada pela forte base de comparação dos 9M17, quando a Hypera recebeu mais de R\$ 770 mi da venda de seu segmento de descartáveis. Desconsiderando este efeito, a geração de fluxo de caixa livre teria aumentado em 30,8% a/a.

Anunciado versus Estimado

Dados Financeiros

R\$ Milhões	3T18a	3T18e	A/E	a/a	t/t
Receita Líquida	949	955	-0.6%	8.4%	3.1%
Lucro Bruto	671	692	-3.0%	2.7%	0.3%
Despesas Operacionais	(406)	(435)	-6.7%	2.3%	15.7%
VG&A	(412)	(417)	-1.2%	8.2%	11.3%
EBIT	265	257	3.1%	3.4%	-16.7%
EBITDA	288	279	3.2%	5.0%	-15.1%
EBITDA Ajustado	281	296	-5.1%	-3.1%	-12.9%
Resultado Financeiro Líquido	3	0	-	-72.4%	-240.8%
Operações descontinuadas	(2)	0	-	-94.8%	119.3%
Lucro Líquido	242	227	6.6%	46.0%	-12.8%
Margem Bruta (%)	70.7%	72.4%	-170 bps	-390 bps	-200 bps
Margem EBITDA (%)	30.4%	29.2%	120 bps	-100 bps	-650 bps
Margem EBITDA Ajustada (%)	29.6%	31.0%	-140 bps	-350 bps	-550 bps
Margem Líquida (%)	25.5%	23.7%	180 bps	660 bps	-470 bps

Fonte: Hypera e BB Investimentos

New Estimates

In our new estimates, we slightly reduced our forecasted for the top line, in order to reflect the deceleration of the overall market and the expectation that generics and branded generics, which have lower price, remains outperforming other categories. Our Gross Margin for the coming quarters now include the expectation of higher pressures arising from the unfavorable FX rate and the unfavorable mix of sales. At the same time, we reduced our estimates for SG&A expenses as a percentage of Net Revenues, leading to better estimates for the Adjusted EBITDA. In the bottom line, we have also improved our estimates, in order to reflect the higher volume of Interest on Capital distributed, which has been reducing the effective income tax. Our WACC, in turn, decreased to 10.4% from previous 10.6%, given a lower company's beta, despite our new methodology that considers the inflation differential among the USA and Brazil as the difference between their inflation target (instead of the expected inflation for the end of the current year). In our view, the main downside risks related to the company's investment case are: (i) a lower than expected top line growth in the coming years; (ii) changes in the FX rate trend and (iii) new evidences involving the company in corruption scandals.

Dados Financeiros	2017	2018e			2019e			2020e	2021e
		Previous	Current	% Change	Previous	Current	% Change		
R\$ milhões									
Receita Líquida	3,638	4,081	3,854	-5.6%	4,493	4,244	-5.5%	4,634	4,986
Crescimento (%)	12.7%	12.2%	10.1%	-210 bps	10.1%	10.1%	0 bps	9.2%	7.6%
Lucro Bruto	2,712	3,053	2,794	-8.5%	3,370	3,098	-8.1%	3,397	3,665
EBIT	1,160	1,299	1,264	-2.7%	1,445	1,416	-2.0%	1,570	1,714
EBITDA	1,236	1,387	1,350	-2.7%	1,546	1,518	-1.8%	1,684	1,841
EBITDA Ajustado	1,233	1,380	1,381	0.1%	1,537	1,548	0.7%	1,716	1,876
Lucro Líquido	1,111	1,108	1,120	1.1%	1,125	1,088	-3.3%	1,211	1,325
Operações Descontinuadas	(147)	0	(8)	-	0	0	-	0	0
Margem Bruta (%)	74.5%	74.8%	72.5%	-230 bps	75.0%	73.0%	-200 bps	73.3%	73.5%
Margem EBITDA (%)	34.0%	34.0%	35.0%	100 bps	34.4%	35.8%	-140 bps	36.3%	36.9%
Margem EBITDA Ajustada (%)	33.9%	33.8%	35.8%	200 bps	34.2%	36.5%	230 bps	37.0%	37.6%
Margem Líquida (%)	30.5%	27.2%	29.1%	190 bps	25.0%	25.6%	60 bps	26.1%	26.6%

Endividamento	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
Dívida CP/ Dívida Total (%)	51.5%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
Dívida/(Dívida+PL) (%)	7.8%	7.9%	8.0%	8.3%	8.6%
Dívida Bruta (R\$ milhões)	(656)	(722)	(794)	(874)	(961)
Dívida Líquida (R\$ milhões)	866	413	675	860	1,117
Dívida Líquida/EBITDA	0.7	0.3	0.4	0.5	0.6

DRE	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
R\$ milhões					
Receita Líquida	3,500	3,854	4,244	4,634	4,986
Custo de Vendas	(927)	(1,060)	(1,146)	(1,237)	(1,321)
Lucro Bruto	2,573	2,794	3,098	3,397	3,665
Despesas operacionais	1,413	1,530	1,682	1,827	1,951
EBIT	1,160	1,264	1,416	1,570	1,714
Resultado Financeiro Líquido	53	(6)	16	24	29
EBITDA	1,232	1,350	1,518	1,684	1,841
EBITDA Ajustado	1,230	1,381	1,548	1,716	1,876
Lucro antes de IR	1,213	1,258	1,432	1,594	1,743
Lucro Líquido	965	1,112	1,088	1,211	1,325

Balanço Patrimonial

R\$ milhões	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
Ativos	10,130	10,339	11,190	11,900	12,661
Ativo Circulante	3,928	3,952	4,523	5,024	5,574
Caixa e Equivalentes	1,522	1,135	1,469	1,734	2,078
Estoques	455	506	541	577	609
Ativo Não Circulante	330	350	371	393	417
Imobilizado	5,873	6,037	6,296	6,483	6,670
Passivo	10,130	10,339	11,190	11,900	12,661
Passivo Circulante	1,695	933	1,027	1,127	1,221
Passivo Não Circulante	698	979	1,061	1,150	1,247
Patrimônio Líquido	7,738	8,427	9,102	9,623	10,192

Fluxo de Caixa

R\$ milhões	2017	2018 (E)	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
EBIT	1,160	1,264	1,416	1,570	1,714
(-) IR	0	0	(198)	(383)	(418)
NOPAT	1,160	1,264	1,218	1,187	1,296
(+) D&A	72	86	102	114	127
(-) Capex	(189)	(251)	(361)	(301)	(314)
(-) Variação Capital de Giro	1,390	(980)	(157)	(152)	(130)
(=)FCFF	2,433	119	802	848	979

Múltiplos

	2019 (E)	2020 (E)	2021 (E)
EV / EBITDA	15.4	13.9	12.7
ROE	12.0%	12.6%	13.0%
LPA	1.72	1.92	2.09
Dividend Yield	5.1%	1.8%	1.7%
P / L	22.1	19.9	18.2
ROIC	14.8%	13.8%	14.5%
P / PL	2.6	2.5	2.4

Valor da Firma

R\$ milhões	23,408
VP do FCFF	7,563
VP do Valor Terminal	15,845
Dívida Líquida	675
Valor para os acionistas	24,083
Número de Ações	632
Valor justo por ação	38.10

Premissas de Valuation

WACC	10.4%
Beta	0.6
Taxa livre de risco	3.9%
Prêmio de mercado	4.6%
Risco País	2.3%
Crescimento na perpetuidade	6.0%

Fonte: Lojas Renner e BB Investimentos

Análise de Sensibilidade

Preço-alvo YE19					
g/WACC	9.4%	9.9%	10.4%	10.9%	11.4%
5.0%	40.8	36.6	33.2	30.4	28.0
5.5%	44.5	39.4	35.4	32.2	29.4
6.0%	49.2	42.9	38.1	34.2	31.1
6.5%	55.6	47.5	41.5	36.8	33.1
7.0%	64.6	53.6	45.8	40.0	35.6

EV/EBITDA YE19					
g/WACC	9.4%	9.9%	10.4%	10.9%	11.4%
5.0%	14.9	13.4	12.1	11.0	10.1
5.5%	16.3	14.4	12.9	11.7	10.7
6.0%	18.1	15.7	13.9	12.5	11.3
6.5%	20.5	17.4	15.2	13.4	12.0
7.0%	23.9	19.7	16.8	14.6	13.0

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	Items		
	3	4	5
Maria Paula Cantusio			

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) - Brazil

+55 (11) 4298-7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denísio Augusto Liberato

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Estratégia - Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Equities - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
--	--

Renda Variável

Agronegócios	Siderurgia e Mineração
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Óleo e Gás
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br

Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Papel e Celulose
	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Bens de Capital

Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Imobiliário
	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Varejo
	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Alimentos e Bebidas

Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Transporte e Logística
	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Macroeconomia e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renda Fixa
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br

Equipe de Sales

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

Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira
Bruno Finotello	Sandra Regina Saran

Daniel Frazzatti Gallina	
Denise Rédua de Oliveira	
Edger Euber Rodrigues	
Elisangela Pires Chaves	
Fábio Caponi Bertoluci	
Henrique Reis	
Marcela Andressa Pereira	

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

London EC2N 1ER - UK

+44 (207) 3675800

Managing Director

Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675853

Melton Plummer +44 (207) 3675843

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Carla Sarkis Teixeira +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

Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717

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