

Resultado 3T20 e Revisão de Preço

AES Tietê
3T20: redução de custos com compra de energia impulsiona rentabilidade; positivo.
TIET11

A AES Tietê divulgou seu resultado do 3T20 mostrando continuidade ao bom desempenho verificado desde o 1T20, devido principalmente à redução de custos com compra de energia. Além do resultado, a companhia anunciou a aquisição do Complexo Eólico Ventus de 187 MW, localizado no Rio Grande do Norte, pelo valor de R\$ 650 milhões, e a finalização da reestruturação societária de sua base de acionistas com a aquisição de 18,5% de seu capital pertencentes ao BNDES pela controladora AES Corp. Este movimento também levará a companhia a migrar para o Novo Mercado, nível mais alto de governança corporativa da B3, que deve ocorrer em 6 meses. Outro destaque foi a aprovação da Lei 14.052/2020, regulamentando a repactuação do risco hidrológico para o mercado livre, e trazendo a possibilidade de prorrogação de suas outorgas de hidrelétricas em contrapartida da liquidação de pendências no mercado livre.

Preço-alvo. Aproveitamos para atualizar nosso modelo com as informações dos últimos trimestres, incluindo as últimas aquisições, com destaque para a segunda fase do Complexo Tucano e a aquisição do Complexo Eólico Ventus. Ainda não incluímos no modelo o Complexo Eólico Cajuína, o qual possui 588 MW já outorgados para construção, por ainda não estar com a energia contratada; incorporaremos na avaliação a medida que a contratação dessa energia for confirmada. A redução do volume de compra de energia elétrica, que permitiu boa redução de custos esse ano, amplificado pelo menor preço spot médio em 2020, também nos trouxe uma visão mais positiva para esta linha de custos no futuro, ainda que o preço da energia (PLD) já tenha sinalizado alta no 4T20, e a hidrologia e o nível dos reservatórios mantenham alerta a este respeito. Atualizamos também a data de referência do preço-alvo, de dezembro de 2020 para dezembro de 2021. Com isso, elevamos o preço alvo de R\$ 13,15 para **R\$ 16,20** para as *units* **TIET11**.

Mesmo elevando o nosso preço-alvo, o potencial de valorização se mantém limitado frente a forte alta dos últimos 12 meses, razão na qual mantemos a recomendação **Neutra**, considerando também o potencial retorno por dividendos de 7,3% que estimamos no período. Ressaltamos também que a contratação da energia do Complexo Eólico Cajuína e a prorrogação das concessões de hidrelétricas esperados para os próximos meses podem trazer impacto positivo à nossa avaliação.

A receita líquida totalizou R\$ 509,4 milhões no 3T20 e R\$ 1.479,0 milhões no 9M20, levemente abaixo do mesmo período do ano anterior (-0,3% a/a nos dois períodos), em função de menor geração hídrica, e menores preços tanto no mercado à vista quanto contratado no mercado livre. Porém, a notícia positiva está nas linhas de custos, principalmente de compra de energia elétrica, que somou R\$ 77 milhões no 3T20 e R\$ 194,8 milhões no 9M20, representando expressiva queda de 43% e 47% a/a, respectivamente, em função (i) do menor impacto de rebaixamento hidrológico com melhor alocação sazonal de garantia física, (ii) da estratégia bem sucedida de comercialização intra ano a fim de gerenciar esse custo e (iii) do menor preço spot (PLD) médio no trimestre e no acumulado do ano em comparação a 2019. Assim, o EBITDA atingiu R\$ 311,7 milhões no 3T20, alta de 22,6% a/a, correspondendo a margem de 61,2%, enquanto no acumulado do ano somou R\$ 900,1 milhões, +21% a/a, correspondendo a margem de 60,9%.

Destaques financeiros

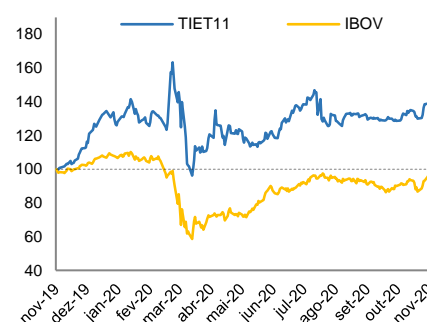
R\$ milhões	3T20	2T20	3T19	T/T	A/A	9M20	A/A
Receita líquida	509,4	475,2	510,9	7,2%	-0,3%	1.479,0	-0,3%
Lucro operacional	231,9	197,3	183,4	17,5%	26,4%	664,1	28,2%
Margem operacional (%)	45,5%	41,5%	35,9%	4,0 p.p.	9,6 p.p.	44,9%	10,0 p.p.
EBTIDA	311,7	275,6	254,2	13,1%	22,6%	900,1	21,0%
Margem EBITDA (%)	61,2%	58,0%	49,7%	3,2 p.p.	11,4 p.p.	60,9%	10,7 p.p.
Lucro líquido	51,1	119,0	97,1	-57,1%	-47,4%	245,4	26,1%
Margem líquida (%)	10,0%	25,0%	19,0%	-15,0 p.p.	-9,0 p.p.	16,6%	3,6 p.p.
Fluxo de Caixa Operacional	227,6	220,6	212,6	3,2%	7%	691,1	24,1%
Dívida Líquida	2.797,9	2.683,8	2.939,2	4,3%	-4,8%	2.797,9	-4,8%
Dívida Líquida / EBITDA 12m	2,4x	2,4x	2,9x	0,0x	-0,5x	2,4x	-0,5x

Fonte: AES Tietê e BB Investimentos.

Recomendação	Neutra
Preço-alvo - 2021E	16,20
Preço da ação – 16/11/2020	15,91
Potencial de valorização	1,8%
Retorno por dividendos	7,3%
Retorno total ao acionista	9,1%

Dados de Mercado

em 16/11/2020		
Valor de Mercado	R\$ milhões	6.349
Varição 1 mês	%	6,8
Varição 12 meses	%	41,1%
Varição 2020	%	5,6%
Min. 52 sem.	R\$	10,60
Máx. 52 sem.	R\$	18,30


Avaliação

		2021e
Valor de Empresa	R\$ milhões	10.737
Dívida líquida	R\$ milhões	4.275
Valor para o Acionista	R\$ milhões	6.462
Qtde. de Units	# milhões	399,1
WACC	%	7,9

Múltiplos

	2021e	2022e	2023e
VE/EBITDA	9,5x	8,0x	7,8x
P/L	13,6x	13,3x	15,1x
LPA (R\$)	1,15	1,18	1,04
Retorno por dividendo (%)	7,3%	7,5%	6,6%

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Custos e despesas de O&M

R\$ milhões	3T20	2T20	3T19	T/T	A/A	9M20	A/A
Compra de energia elétrica	-77,7	-69,0	-137,7	12,7%	-43,6%	-194,8	-47,0%
Encargos de uso de transmissão e conexão	-43,6	-40,8	-38,8	6,8%	12,4%	-124,6	8,7%
Taxa de fiscalização	0,0	-2,6	-2,5	-100,0%	-100,0%	-5,2	-31,4%
Total de custos operacionais	-121,3	-112,3	-179,0	8,0%	-32,2%	-324,6	-33,7%
Pessoal	-35,8	-34,0	-36,0	5,4%	-0,6%	-104,1	2,1%
Entidade de previdência privada	0,0	-1,5	-1,8	-100,0%	-100,0%	-2,9	-47,9%
Material	-4,3	-3,9	-6,5	10,5%	-33,8%	-12,9	-12,5%
Serviços de terceiros	-33,6	-69,4	-29,8	-51,6%	12,8%	-144,3	34,8%
Depreciação e amortização	-79,8	-78,3	-70,8	1,9%	12,8%	-236,0	4,4%
Provisões para processos judiciais e outros	0,0	26,9	1,0	-100%	n.a.	27,1	n.a.
Outras despesas / receitas operacionais	-2,7	-5,4	-4,8	-50,1%	-43,2%	-17,1	-15,0%
Total de despesas operacionais (ex-D&A)	-76,4	-87,2	-77,9	-12,4%	-1,9%	-254,2	1,9%
Total de custos e despesas operacionais (ex-D&A)	-277,5	-121,3	-186,1	128,8%	49,1%	-814,8	69,7%

Fonte: AES Tietê e BB Investimentos.

As despesas operacionais apresentam estabilidade na comparação anual, tanto no trimestre quanto no acumulado do ano, em linha com a dinâmica da receita; porém, como citado acima, é a queda expressiva nos **custos operacionais** que conduzem o ganho de rentabilidade no atual exercício fiscal. A companhia registrou maiores **despesas financeiras** principalmente em função da atualização monetária do passivo do GSF pelo IGP-M, que apresentou forte alta recente, o que acabou impedindo que a melhoria operacional impulsionasse o **lucro líquido** no trimestre, que veio em R\$ 51,1 milhões (-47,4%a/a). Porém, no acumulado do ano, o mesmo somou R\$ 245,4 milhões, 26,1% superior a 2019.

Endividamento. A dívida líquida encerrou o trimestre em R\$ 2.797,9 milhões, montante 4,8% inferior a um ano antes e que, comparado ao EBITDA acumulado nos últimos 12 meses substancialmente maior, trouxe a relação dívida líquida/EBITDA para 2,4x (-0,5x a/a).

Os investimentos realizados no 3T20 somaram R\$ 30,5 milhões, montante 56,0% inferior ao 3T19, quando o Complexo Solar Ouroeste ainda estava em construção. No acumulado do ano, os investimentos somam R\$ 131,4 milhões, representando também queda semelhante da ordem de 56,3% na comparação anual, devido à construção do complexo solar no ano passado. Ressalta-se, no entanto, que os próximos trimestres devem trazer expansão de investimentos, visto a aquisição recém anunciada que deve ser concluída nos próximos meses no montante de R\$ 650 milhões, e o desenvolvimento dos complexos eólicos Tucano e Cajuína, este último sendo uma opção de compra.

ESG

A sustentabilidade faz parte da estratégia da companhia, que gera energia a partir de fontes 100% renováveis. A Tietê é signatária do Pacto Global da ONU desde 2006 e integra o Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3 desde 2007. Em 2019, revisou Diretrizes de Sustentabilidade englobando os temas Saúde, Segurança e Meio Ambiente, e se propõe a contribuir com os 5 ODSs mais aderentes ao seu modelo de negócios: (i) o 7, energia acessível e limpa; (ii) o 9, indústria, inovação e infraestrutura; (iii) o 11, cidades e comunidades sustentáveis; (iv) o 13, sobre ações contra a mudança global do clima; e (v) o 15, relacionado à vida terrestre. A Tietê possui sistema de gestão ambiental certificado pela ISO 14.001 para todas as suas unidades operacionais e administrativas eletivas a essa certificação.

Com foco na gestão da saúde e segurança do funcionalismo, a companhia também possui certificação ISO 45.001 em todas as unidades elegíveis. Iniciou em 2020 um programa de diversidade e inclusão com foco na contratação de mulheres para 100% das atividades diretas do Complexo Eólico Tucano, atualmente em construção, assim como um Sistema de Gestão Social visando construir um relacionamento com impacto positivo nas comunidades onde a companhia opera e desenvolve novos projetos.

Os destaques para a governança da companhia se apoiam em uma estrutura de políticas e regulamentos internos para pautar as decisões estratégicas observando as demandas de clientes e da sociedade quanto a ética, direitos humanos, combate a corrupção e busca de uma matriz energética mais limpa e renovável. A Tietê é signatária do Pacto Empresarial pela Integridade e Contra Corrupção. É importante mencionar que é esperado, para o início de 2021, a migração da companhia para o Novo Mercado da B3, que representará uma importante evolução à sua governança por trazer maior transparência e previsibilidade sobre direitos dos minoritários em vários assuntos.

Atualização de modelo e revisão de preço

Nossa avaliação consiste no desconto dos fluxos de caixa livres para a firma projetados até o vencimento de cada ativo de geração da companhia. Consideramos, ao final de cada concessão, o valor terminal do imobilizado não depreciado atualizados pelo IPCA estimado no período, que são trazidos a valor presente juntamente com o fluxo de caixa do respectivo período. Assumimos como premissa: (i) preço de longo prazo para o mercado livre para recontratação da energia descontratada em R\$ 179 por MWh para 2020, atualizados anualmente pelo IPCA, (ii) o desenvolvimento dos novos projetos eólicos ao custo de construção de R\$ 4 milhões para cada MW, também como base 2020 e atualizados anualmente por IPCA, e (iii) impacto do risco hidrológico de 10% da garantia física no volume comercializado anual e sazonalidade média dos últimos cinco anos.

Atualizamos também nossas premissas para estimativa do custo de capital da companhia (WACC) conforme abaixo:

Avaliação		Premissas	
VP dos FCLFs (R\$ milhões)	9.701	Beta	0,65
VP do valor terminal(R\$ milhões)	1.036	WACC	7,9%
Valor da Empresa (R\$ milhões)	10.737	D/(D+E)	56%
Dívida líquida 2021 (R\$ milhões)	4.275	Taxa Livre de Risco	4,9%
Valor para o Acionista (R\$ milhões)	6.462	Prêmio de Mercado	4,8%
Quantidade de ações (# milhões)	399,1	Payout	100%
Preço-alvo (por ação)	R\$ 16,20	Risco-país	2,1%

Fonte: BB Investimentos

O preço-alvo de **R\$ 16,20** para o final de 2021 apresenta um potencial de valorização de 1,8%, e nossa estimativa de dividendos equivale a um retorno adicional de 7,3% em relação ao último preço de fechamento, implicando em um **retorno total ao acionista de 9,1%**, justificando assim a manutenção da nossa recomendação **Neutra**.

Fluxo de Caixa Livre da Firma	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Lucro operacional (EBIT)	1.029,9	793,6	918,8	1.020,0	1.273,0	1.327,4
(-) Imposto de renda	308,3	-227,4	-264,4	-285,7	-374,0	-396,3
(=) Lucro operacional livre de impostos	721,6	566,2	654,3	734,3	899,0	931,1
(+) D&A	308,1	312,6	394,4	407,9	416,6	421,2
(-) Investimentos	-80,5	-1.469,9	-241,1	-157,4	-83,1	-85,4
(+/-) Capital de giro	-638,5	260,8	-202,4	-48,5	-14,5	-18,1
(=) FCLF	310,8	-330,3	605,2	936,3	1.218,0	1.248,8

Múltiplos	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
P/L	10,5x	13,6x	13,3x	15,1x	11,9x	10,7x
VE/EBITDA	7,9x	9,5x	8,0x	7,8x	6,5x	6,3x
P/VP	4,3x	4,3x	4,3x	4,3x	4,3x	4,3x

Fonte: BB Investimentos

Riscos. Os principais riscos associados ao modelo de negócios da companhia e à nossa avaliação são (i) o risco de preço de energia no mercado livre a partir de 2025, quando a companhia terá grande quantidade de energia a ser recontratada, e (ii) o impacto relacionado ao risco hidrológico, que pode pressionar o custo com compra de energia elétrica. Há, ainda, (iii) o risco de construção dos novos projetos eólicos que podem acarretar em atrasos ou sobre custo na construção. Por outro lado, a prorrogação das concessões das hidrelétricas que pode ser autorizada até o fim deste ano e a contratação de energia eólica dos projetos que já possuem outorga para construção podem adicionar potencial de valorização para a empresa no curto e médio prazo.

DRE	2019a	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Receita líquida	2049,7	2028,7	1945,9	2122,3	2158,3	2477,4	2544,7
custos não gerenciáveis	-675,1	-391,9	-502,4	-428,9	-410,6	-439,6	-438,5
custos gerenciáveis	-344,8	-298,7	-337,3	-380,2	-390,4	-420,9	-432,4
EBITDA	1029,9	1338,0	1106,2	1313,2	1357,4	1616,8	1673,9
depreciação e amortização	-306,8	-308,1	-312,6	-394,4	-407,9	-416,6	-421,2
Lucro operacional (EBIT)	723,1	1029,9	793,6	918,8	949,5	1200,2	1252,6
resultado financeiro	-355,1	-181,0	-147,5	-257,0	-373,1	-452,5	-419,5
Lucro antes dos impostos	368,0	848,9	646,1	661,8	576,4	747,7	833,1
imposto de renda	-67,9	-254,1	-185,1	-190,5	-161,5	-219,7	-248,7
Lucro líquido	300,1	594,8	461,0	471,3	415,0	528,0	584,4
Balanço Patrimonial	2019a	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Ativo	7.798,9	7.005,0	8.103,2	8.078,6	7.854,4	7.752,0	7.466,9
Ativo circulante	1.805,2	1.239,1	1.189,9	1.297,7	1.319,7	1.513,2	1.556,0
Caixa e equivalentes	1.362,8	750,5	719,9	785,2	798,5	916,5	941,4
Contas a receber	342,5	388,7	373,9	407,8	414,7	474,7	489,0
Outros ativos circulantes	99,9	99,9	96,1	104,8	106,5	122,0	125,6
Ativo não circulante	5.993,8	5.765,9	6.913,4	6.780,9	6.534,7	6.238,8	5.910,9
Imobilizado	5.535,6	5.307,9	6.465,2	6.311,9	6.061,4	5.727,9	5.392,0
Intangível	218,5	218,5	218,5	218,5	218,5	218,5	218,5
Outros ativos não circulantes	7.798,9	7.005,0	8.103,2	8.078,6	7.854,4	7.752,0	7.466,9
Passivo	7.798,9	7.005,0	8.103,2	8.078,6	7.854,4	7.752,0	7.466,9
Passivo circulante	1.903,9	1.525,2	3.080,1	3.531,0	3.635,7	4.249,1	4.388,8
Dívida Financeira de Curto Prazo	461,8	675,4	1.988,1	2.598,9	2.743,4	3.295,9	3.435,8
Fornecedores	1.228,3	725,7	932,8	796,3	762,3	814,0	814,2
Outros	213,8	124,1	159,1	135,8	130,0	139,2	138,9
Realizável a longo prazo	4.443,8	4.028,6	3.572,0	3.096,4	2.767,5	2.051,7	1.626,9
Dívida Financeira de Longo Prazo	3.854,8	3.440,1	3.007,4	2.480,7	2.141,3	1.333,0	888,7
Impostos diferidos, taxas e contribuições	315,2	315,0	302,1	329,5	335,1	384,7	395,1
Obrigações diversas	273,8	273,6	262,4	286,2	291,0	334,1	343,2
Patrimônio líquido	1.451,2	1.451,2	1.451,2	1.451,2	1.451,2	1.451,2	1.451,2

Fonte: AES Tietê e BB Investimentos.

A rentabilidade apurada pelos indicadores de performance é impressionante. Conforme demonstrados na tabela abaixo, o retorno sobre capital investido é superior ao WACC que estimamos para a companhia em todo o período analisado, enquanto o retorno sobre o patrimônio líquido está em níveis muito acima do custo do capital próprio estimado, não só pela excelência operacional que beneficia as duas métricas, mas também pela otimização da estrutura de capital a partir da estratégia de expansão utilizando dívida, combinado com a política de distribuição de 100% do lucro líquido.

Análise de performance	2019a	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
RSPL	20,7%	41,0%	31,8%	32,5%	28,6%	36,4%	40,3%
ROIC	9,4%	13,8%	8,6%	9,8%	11,1%	14,1%	15,4%

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.

Analista	Items		
	3	4	5
Rafael Dias	-	-	-

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

e-mail: pesquisa@bb.com.br

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Francisco Augusto Lassalvia	Mário Perrone
Gerentes da Equipe de Pesquisa	
Estratégia - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Renda Variável	
Açúcar e Etanol	Óleo e Gás
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
Agronegócios	Papel e Celulose
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Alimentos e Bebidas	Siderurgia e Mineração
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Bancos e Serviços Financeiros	Transporte e Logística
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	Utilities
Bens de Capital	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Varejo
Educação	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Melina Constantino mconstantino@bb.com.br	
Imobiliário	
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renda Fixa
Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Equipe de Vendas	
Head - Henrique Reis henrique.reis@bb.com.br	Contatos
Carolina Duch	bb.distribuicao@bb.com.br
Denise Rédua de Oliveira	acoes@bb.com.br
Eliza Mitiko Abe	
Fábio Caponi Bertoluci	
Marcela Andressa Pereira	
Pedro Gonçalves	
Sandra Regina Saran	

BB Securities - London

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

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

Managing Director

Juliano Marcatto de Abreu julianomarcatto@bb.com.br

Head of Sales and Trading

Henrique Catarino henrique.catarino@bb.com.br

Institutional Sales

Annabela Garcia annabela.garcia@bb.com.br

Melton Plummer melton.plummer@bb.com.br

Tharcia Cassiano tharcia.cassiano@bb.com.br

Syndicate

Daniel Bridges daniel.bridges@bb.com.br

Trading

Bruno Fantasia bruno.fantasia@bb.com.br

Gianpaolo Rivas gianpaolo.rivas@bb.com.br

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Andre Haui andrehaui@bb.com.br

Deputy Managing Director

Gabriel Cambui Mesquita Santos gabriel.cambui@bb.com.br

ECM

Charles Langalis charles.langalis@bb.com.br

Nilton Jeronimo njeronimo@bb.com.br

DCM

João Kloster jkloster@bb.com.br

Luciana Batista lbatisa@bb.com.br

Head of Syndicate

Shinichiro Fukui shinfukui@bb.com.br

Institutional Sales

Michelle Malvezzi m.malvezzi@bb.com.br

Fabio Frazão fabio.frazao@bb.com.br

BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

Managing Director

Marcelo Sobreira marcelosobreira@bb.com.br

Director, Head of Sales

José Carlos Reis, CFA jose.reis@bb.com.br

Institutional Sales

Zhao Hao, CFA hao.zhao@bb.com.br