*Resultados trimestrais e Revisão de Preço*

# Natura&Co | ESG

## *3T20: positivo; forte crescimento de vendas acompanhando de ganho de margens*

O resultado referente ao 3T20 do Grupo Natura&Co foi positivo, em nossa opinião. O destaque do trimestre ficou no expressivo crescimento de vendas em moeda constante em três das quatro divisões de negócios. Apesar da Avon International ainda não acompanhar esse movimento, merece destaque também a amenização da queda de receita dessa divisão frente os trimestres anteriores.

***Desempenho das Ações***. Os papéis de NTCO3 vêm performando bem em 2020. Apesar da pandemia do Covid-19 ter impactado os seus negócios em todos os países em que atua, mitigando uma de suas vantagens competitivas, que é justamente a abrangência geográfica, o Grupo tem conseguido migrar seus clientes para canais alternativos de vendas, bem como aumentar a digitalização das suas consultoras, tudo isso aliado a um rígido controle de despesas. Por essas razões, a NTCO3 acumula um ganho de 51,9% os últimos 12 meses, e +27,4% em 2020. No entanto, após revisarmos nosso **preço-alvo** para o final de 2021 para **R$ 58,20** (antes R$ 43,90), ainda enxergamos espaço para a continuidade dessa alta, motivo pelo qual elevamos nossa recomendação para **Compra**.

### Destaques

| *R$ Milhões* | 3T20r | 3T19 | a/a | 3T20e | r/e |
|---|---|---|---|---|---|
| Receita Líquida | 10.420 | 7.911 | 31,7% | 10.003 | 4,2% |
| Lucro Bruto | 6.724 | 5.056 | 33,0% | 6.527 | 3,0% |
| Margem Bruta (%) | 64,5% | 63,9% | 0,6 p.p. | 65,2% | -0,7 p.p. |
| EBITDA Ajustado | 1.650 | 940 | 75,6% | 1.310 | 25,9% |
| Margem EBITDA Ajustado (%) | 15,8% | 11,9% | 4,0 p.p. | 13,1% | 2,7 p.p. |
| Lucro Líquido | 382 | 377 | 1,3% | 54 | 607,7% |
| Margem Líquida (%) | 3,7% | 4,8% | -1,1 p.p. | 0,5% | 3,1 p.p. |

Fonte: Natura&Co e BB Investimentos

***Desempenho econômico-financeiro***. A receita líquida consolidada do Grupo Natura&Co foi de R$ 10,4 bilhões, 31,7% superior a/a e 4,2% r/e. Esse desempenho deveu-se tanto pelo crescimento em moeda constante das receitas nas divisões Natura&Co Latam (+20,1% a/a), Aesop (+19,9% a/a) e The Body Shop (+8,2% a/a), bem como pelo impacto positivo da variação cambial em decorrência da desvalorização do real no período. Vale observar que a divisão Avon Internacional segue apresentando queda de receita em moeda constante (-7,3% a/a), apesar de ser em menor escala frente ao observado nos trimestres anteriores.

A margem bruta consolidada atingiu 64,5% neste trimestre, +0,6 p.p. a/a e -0,7 p.p. r/e. O crescimento da margem bruta decorre, principalmente, de uma expressiva melhoria de margem bruta na divisão The Body Shop em função da redução dos descontos e maior volume nos canais de vendas *online* e diretas.

Já a margem EBITDA Ajustada consolidada foi de 15,8%, um acréscimo de 4,0 p.p. a/a e 2,7 p.p. acima das nossas estimativas, como resultado da margem bruta superior e de um rígido controle das despesas.

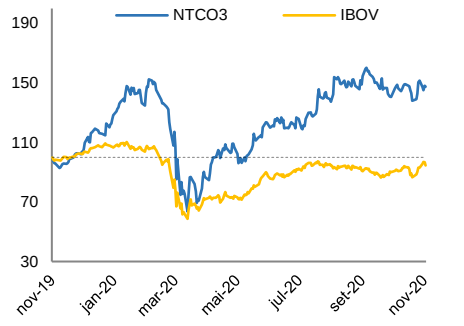
A despeito da melhoria das margens operacionais, a margem líquida não acompanhou o mesmo movimento e atingiu 3,7% neste trimestre. Vale observar que, apesar da queda de 1,1 p.p. na comparação anual, esse resultado é bastante positivo, pois marca o retorno do resultado líquido da companhia para o positivo. Além disso, a margem líquida veio 3,1 p.p. superior às nossas expectativas em razão de um resultado financeiro líquido melhor do que o estimado, bem como de uma alíquota efetiva de IR&CSLL inferior às projeções.

### NTCO3

| | |
|---|---|
| Recomendação | ***Compra*** |
| **Preço-alvo – 2021E** | **58,20** |
| Preço da ação – 12/11/2020 | 49,26 |
| Potencial de Valorização | 18,1% |

### Dados de Mercado

| | | em 12/11/2020 |
|---|---|---|
| Valor de Mercado | *R$ milhões* | 67.718 |
| Variação 1 mês | % | 4,9% |
| Variação UDM | % | 51,9% |
| Variação 2020 | % | 27,4% |
| Min. 52 sem. | *R$* | 20,44 |
| Máx. 52 sem. | *R$* | 54,60 |




Fonte: Economatica

### Múltiplos

| | 2020e | 2021e | 2022e |
|---|---|---|---|
| EV/EBITDA | 21,3 | 18,7 | 15,4 |
| P/L | (68,7) | 449,5 | 49,5 |
| P/VP | 6,9 | 6,9 | 6,4 |

Fonte: BB Investimentos, considerando preço-alvo 21E.

| | ESG | Amb. | Soc. | Gov. |
|---|---|---|---|---|
| Nota | **A-** | B+ | A- | A- |

*Empresa faz parte da **Seleção BB ESG***

**Georgia Jorge**
georgiadaj@bb.com.br

### *Revisão de Preço*

Não obstante os desafios vividos no primeiro semestre deste ano por ocasião do Covid-19, consideramos que os resultados apresentados pelo Grupo Natura&Co têm sido muito positivos. Ao nosso ver, dado que a pandemia tem escala global, a diversidade geográfica do Grupo não deveria contribuir para minimizar os danos decorrentes das restrições impostas em função do Covid-19. Apesar disso, a estratégia do Grupo, calcada em um modelo multimarcas e multicanal, mostrou-se muito acertada. Com efeito, fatores como a capacidade da companhia de implementar ferramentas de *social selling* (vendas via plataformas sociais) na Natura&Co Latam, a expressiva migração de vendas de lojas físicas para os canais digitais nas marcas Aesop e The Body Shop, bem como a bem sucedida implantação das vendas diretas no Reino Unido para esta última marca, comprovam o forte posicionamento das marcas e dos canais que o Grupo Natura&Co atualmente opera, e que devem se consolidar ainda mais à medida que a integração e transformação da Avon avançam.

Em nossa última revisão de preço, incluímos o novo modelo de segmentação de negócios implementado após a incorporação da Avon, o aumento das sinergias decorrentes da integração da Avon e o aumento de capital, mediante subscrição privada, ocorrido em junho deste ano. Nesta revisão, incorporamos os resultados referentes aos 9M20, o aumento de capital no montante de R$ 5,6 bilhões, concluído em outubro, e a redução do endividamento em função do pré-pagamento de títulos de dívida no montante de US$ 900 milhões. Com isso, alteramos nosso **preço-alvo** para o fim de 2021 para **R$ 58,20** (antes R$ 43,90) com elevação da recomendação para **Compra**.

Dentre as alterações em nossas estimativas, destacamos: (i) aumento no crescimento de receita em 2020, dada a capacidade do Grupo em manter fortes vendas mesmo com as lojas físicas fechadas, além do impacto positivo decorrente da desvalorização do real frente ao dólar; (ii) margem bruta maior em função de uma redução da concessão de promoções; e (iii) forte controle de despesas com vendas e administrativas, levando a margens EBITDA Ajustada e líquida superiores ao anteriormente esperado.

***Tese de Investimentos***. A tese de investimentos da Natura&Co baseia-se na (i) diversificação dos canais de vendas, com robusta expertise em cada um deles; (ii) forte base de consultoras na América Latina, com histórico de aumento de produtividade; (iii) diversificação geográfica em escala global, permitindo que o Grupo minimize impactos negativos decorrentes de cenários macroeconômicos desafiadores; (iv) relevante atividade em inovação focada principalmente em produtos naturais e/ou não testados em animais; e (v) captura das sinergias em decorrência da aquisição e integração da Avon ao Grupo.

***Riscos***. Os riscos relacionados à tese de investimentos da Natura&Co são: (i) incapacidade de integrar suas plataformas físicas (vendas diretas e lojas) ao comércio eletrônico, perdendo espaço para os concorrentes; (ii) incapacidade de criar produtos inovadores e bem-sucedidos, além de atrair e reter consultores independentes; (iii) incapacidade de integrar as divisões de negócios resultantes de fusões e aquisições; e, finalmente, (iv) incapacidade de acessar o mercado chinês devido aos testes obrigatórios em animais para a venda de determinados produtos.

***ESG.*** Assumimos o compromisso de integrar aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa ("ESG", na sigla em inglês) nas análises das empresas de nosso universo de cobertura, a fim de atender ao interesse cada vez maior dos investidores nesse assunto. Para mais informações, acesso nosso relatório Seleção BB ESG.

O Grupo Natura&Co foi uma das companhias selecionadas para integrar nossa primeira seleção ESG, dado seu longo histórico de integração da sustentabilidade ao seu modelo de negócios. Em junho deste ano, o Grupo lançou sua 'Visão 2030 – Compromisso com a Vida', documento que estabelece os compromissos e ações em um horizonte de 10 anos com foco na crise climática, proteção da Amazônia, garantia de igualdade e inclusão de grupos sub-representados e no direcionamento do negócio para a circularidade e regeneração.

O rating ESG de Natura&Co, atribuído pela Refinitiv, é A- (B+ no pilar ambiental, A- no pilar social e A- no pilar Governança), sem quaisquer apontamentos de controvérsias. Dado que o rating atual não comporta as diversas alterações ocorridas ao longo de 2019, acreditamos que, quando da revisão do rating pela Refinitiv, este deva vir superior ao ora reportado.

Apesar se encontrarem em diferentes estágios, todas as companhias do Grupo Natura&Co estão focadas em reduzir seu impacto ambiental e aumentar o impacto social. Em 2014, a Natura Cosméticos divulgou sua Visão de Sustentabilidade 2050, por meio da qual assumiu o compromisso de ser uma marca que gere impacto positivo no meio ambiente e na sociedade, traçando metas a serem atingidas já em 2020. No mesmo ano, a companhia foi reconhecida pela primeira vez como uma B Corp, certificação essa concedida por uma organização independente a empresas que valorizam seus resultados econômicos, sociais e ambientais.

A Avon ampliou sua estratégia de sustentabilidade em 2019, com vistas a abranger o impacto ambiental em todas as suas operações, além de definir metas com o objetivo de melhorar a sustentabilidade de suas embalagens e reduzir ainda mais as emissões de carbono e o uso de água. Ainda em 2019, a encerrou os testes em animais em todos os produtos em todos os países em que opera.

A The Body Shop conquistou sua certificação B Corp em 2019 e se prepara para lançar um novo plano de sustentabilidade em 2021, com foco em criar um negócio regenerativo e sustentável até 2030. A companhia conta atualmente com um programa de Comércio Comunitário, que tem o compromisso de trabalhar com fornecedores em todo o mundo e garantir que recebam um salário justo por ingredientes e acessórios naturais de alta qualidade.

Já a Aesop passará a agregar metas de sustentabilidade em 2020, com o objetivo de garantir que sua operação seja sustentável em toda a cadeia de valor até 2030. Além disso, a companhia já apoia as comunidades em que opera por meio da Fundação Aesop, doando anualmente 2,5% do EBITDA para apoio ao desenvolvimento da alfabetização e contação de histórias em comunidades marginalizadas.

Quanto ao aspecto de **governança corporativa** do Grupo Natura&Co, destacamos que o Conselho de Administração do Grupo é formado por doze membros, sendo oito membros independentes, e possui regimento interno próprio aprovado em 2019. Além disso, o Grupo possui três mulheres ocupando o cargo de conselheiros.

O Conselho de Administração é apoiado pelo (i) Comitê Estatutário de Auditoria, Gestão de Risco e Finanças, com regimento interno próprio; (ii) Comitê de Pessoas e Desenvolvimento Organizacional; (iii) Comitê Estratégico; (iv) Comitê de Governança Corporativa; e um (v) Comitê Operacional do Grupo. Além disso, o grupo conta com um Conselho Fiscal não permanente com regimento interno próprio.

**Valor da Empresa**

| *R$ Milhões* | **92.011** |
|---|---|
| VP do FCFF | 31.970 |
| VP do Valor Terminal | 60.041 |
| Dívida Líquida / (Caixa Líquido) | 12.017 |
| Valor para o Acionista | 79.994 |
| Número de Ações (mi) | 1.375 |
| Valor Justo por Ação | **58,20** |

**Premissas Valuation**

| | |
|---|---|
| WACC | 11,9% |
| Beta | 1,1 |
| Taxa Livre de risco | 1,7% |
| Prêmio de Mercado | 7,6% |
| Risco País | 2,6% |
| Crescimento na perpetuidade | 5,5% |

**Endividamento**

| | 2018a | 2019a | 2020e | 2021e | 2022e |
|---|---|---|---|---|---|
| Dívida Bruta (R$ mi) | 8.440 | 10.786 | 15.858 | 11.101 | 12.211 |
| Caixa (R$ mi) | 2.430 | 5.539 | 4.177 | -916 | 1.154 |
| Dívida Líquida (R$ mi) | 6.010 | 5.247 | 11.681 | 12.017 | 11.057 |
| Dívida Líquida/EBITDA | 2,4 x | 1,5 x | 2,7 x | 2,4 x | 1,8 x |

Fonte: Natura&Co e BB Investimentos

## Balanço Patrimonial

| *R$ Milhões* | 2018a | 2019a | 2020e | 2021e | 2022e |
|---|---|---|---|---|---|
| **Ativos** | **15.380** | **21.185** | **54.670** | **50.830** | **53.504** |
| Circulantes | 6.456 | 9.430 | 13.780 | 9.431 | 11.762 |
| Realizável de Longo Prazo | 1.737 | 2.284 | 6.058 | 6.258 | 6.477 |
| Investimentos, Imobilizado e Intangível | 7.187 | 9.470 | 34.833 | 35.142 | 35.266 |
| **Passivos** | **15.380** | **21.185** | **54.670** | **50.830** | **53.504** |
| Circulante | 4.567 | 7.519 | 6.463 | 6.371 | 6.676 |
| Exigível de Longo Prazo | 8.239 | 10.304 | 21.158 | 17.304 | 18.704 |
| Patrimônio Líquido | 2.574 | 3.362 | 27.049 | 27.156 | 28.125 |

## DRE

| *R$ Milhões* | 2018a | 2019a | 2020e | 2021e | 2022e |
|---|---|---|---|---|---|
| **Receita Líquida** | **14.078** | **32.942** | **37.482** | **40.670** | **41.938** |
| *crescimento* | *37,9%* | *134,0%* | *13,8%* | *8,5%* | *3,1%* |
| CMV | 3.783 | 11.841 | 13.090 | 13.873 | 14.133 |
| **Lucro Bruto** | **10.295** | **21.101** | **24.392** | **26.797** | **27.805** |
| *Margem Bruta (%)* | *73,1%* | *64,1%* | *65,1%* | *65,9%* | *66,3%* |
| Vendas, Marketing e Logística | 6.067 | 13.720 | 16.178 | 16.718 | 17.181 |
| G&A, P&D, TI e Projetos | 2.150 | 4.528 | 5.809 | 6.244 | 6.290 |
| Outras | -59 | -409 | -131 | 421 | 246 |
| Despesas Corporativas | 102 | 269 | 315 | 264 | 252 |
| Despesas de Aquisição | 0 | 316 | 305 | 0 | 0 |
| Custos de Transformação | 99 | 601 | 396 | 300 | 150 |
| **EBIT** | **1.937** | **2.077** | **1.520** | **2.850** | **3.686** |
| *Margem EBIT (%)* | *13,8%* | *6,3%* | *4,1%* | *7,0%* | *8,8%* |
| D&A | 590 | 1.522 | 2.795 | 2.062 | 2.291 |
| **EBITDA Ajustado** | **2.570** | **3.774** | **4.804** | **5.597** | **6.475** |
| *Margem EBITDA Ajustada (%)* | *18,3%* | *11,5%* | *12,8%* | *13,8%* | *15,4%* |
| **Resultado Financeiro Líquido** | **-583** | **-1.097** | **-2.366** | **-2.598** | **-1.361** |
| Despesas Financeiras | -2.640 | -3.053 | -5.076 | -3.201 | -1.377 |
| Receitas Financeiras | 2.056 | 1.956 | 2.710 | 603 | 16 |
| **EBT** | **1.353** | **773** | **-846** | **252** | **2.324** |
| *Margem EBT (%)* | *9,6%* | *2,3%* | *-2,3%* | *0,6%* | *5,5%* |
| IR&CSLL | -125 | -600 | -317 | -74 | -709 |
| **Lucro Líquido** | **1.228** | **173** | **-1.164** | **178** | **1.616** |
| *Margem Líquida (%)* | *8,7%* | *0,5%* | *-3,1%* | *0,4%* | *3,9%* |

Fonte: Natura&Co e BB Investimentos

## Fluxo de Caixa

| *R$ Milhões* | 2018a | 2019a | 2020e | 2021e | 2022e |
|---|---|---|---|---|---|
| **EBIT** | **1.937** | **2.077** | **1.520** | **2.850** | **3.686** |
| (-) IR e CSLL | 179 | 1.611 | 570 | -835 | -1.124 |
| **NOPAT** | **2.116** | **3.688** | **2.090** | **2.015** | **2.562** |
| (+) D&A | 590 | 1.522 | 2.795 | 2.062 | 2.291 |
| (-) Capex | -483 | -568 | -555 | -1.337 | -1.381 |
| (-) Capital de Giro | -90 | 372 | -5.490 | -463 | -156 |
| **(=) FCFF** | **2.132** | **5.014** | **-1.160** | **2.277** | **3.316** |

## Análise de Sensibilidade

| | Preço-alvo 21E | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **g/WACC** | **10,9%** | **11,4%** | **11,9%** | **12,4%** | **12,9%** |
| **4,5%** | 63,1 | 57,1 | 52,0 | 47,5 | 43,6 |
| **5,0%** | 67,3 | 60,6 | 54,8 | 49,9 | 45,6 |
| **5,5%** | 72,3 | 64,6 | **58,2** | 52,7 | 47,9 |
| **6,0%** | 78,3 | 69,5 | 62,1 | 55,9 | 50,6 |
| **6,5%** | 85,7 | 75,2 | 66,7 | 59,6 | 53,7 |

Fonte: Natura&Co e BB Investimentos

**INFORMAÇÕES RELEVANTES**

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas'), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

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 material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. 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 ("Grupo") 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(s) 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. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB–Banco de Investimento S.A.

**Declarações dos Analistas**

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste relatório 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 a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

| Analistas | Itens | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Georgia Jorge | - | - | - | - |
| | - | - | - | - |

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 - O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

**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**
Francisco Augusto Lassalvia

**Gerente Executivo**
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**
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

**Óleo e Gás**
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

**Agronegócios**
Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

**Papel e Celulose**
Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

**Alimentos e Bebidas**
Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

**Siderurgia e Mineração**
Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

**Bancos e Serviços Financeiros**
Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br
Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

**Transporte e Logística**
Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

**Utilities**
Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

**Bens de Capital**
Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br

**Varejo**
Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

**Educação**
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
Henrique Tomaz, CFA
htomaz@bb.com.br
Richardi Ferreira
richardi@bb.combr

**Renda Fixa**
Renato Odo
renato.odo@bb.com.br
José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br

**Equipe de Vendas**

**Head -** Henrique Reis
henrique.reis@bb.com.br

Carolina Duch
Denise Rédua de Oliveira
Eliza Mitiko Abe
Fábio Caponi Bertoluci
Marcela Andressa Pereira
Pedro Gonçalves
Sandra Regina Saran

**Contatos**
bb.distribuicao@bb.com.br
acoes@bb.com.br

### 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 — lbatista@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