

## Resultado 4T20 e Revisão de preço

# Alupar

## Início operacional de novos projetos e IGP-M trazem bons resultados

A Alupar apresentou seus resultados do 4T20 e de 2020, com incremento robusto de receita e geração de caixa operacional após a entrada em operação de dois grandes projetos de Transmissão, em outubro de 2020. Na contabilidade societária (IFRS), os números ainda foram positivamente impactados pelo IGP-M acumulado nos períodos, e que também impactarão os resultados na contabilidade regulatória e a geração de caixa da companhia a partir de julho de 2021, quando ocorrer o reajuste anual das RAPs das transmissoras pela inflação. Neste relatório, analisamos os números na contabilidade regulatória.

Aproveitamos para atualizar nossa avaliação da companhia, incorporando os resultados divulgados e as premissas macroeconômicas atualizadas, com destaque para a projeção do IGP-M que atualiza anualmente grande parte de sua receita de Transmissão. Assim, estipulamos nosso preço alvo para as **units ALUP11** para o final de 2021 em **R\$ 31,80** (de R\$ 28,00 anteriormente) e reafirmamos a recomendação de **Compra**, devido ao atraente potencial de retorno de 31,8% estimado até o fim do ano.

A administração da companhia propôs a distribuição de **dividendos** no montante de R\$ 246 milhões, ou **R\$ 0,84 por unit**, equivalentes a **3,4%** de retorno sobre a cotação de fechamento de ontem. A data de corte para recebimento desses proventos será **27 de abril** (data da assembleia), passando as **units** a serem negociadas ex-dividendos a partir de 28 de abril. O pagamento será dividido em três datas: R\$ 0,30 por **unit** em 31/05, R\$ 0,30 por **unit** em 30/08 e R\$ 0,24 por **unit** em 30/11.

Em 2020, a Alupar finalizou a construção de três novos projetos: a EDTE, em janeiro, a ETB e a TPE em outubro, que adicionaram receita anual consolidada (RAP) de aproximadamente R\$ 450 milhões em conjunto. Dos 8 projetos licitados no Brasil nos últimos anos, dois haviam sido concluídos em 2019 (ETAP e ETC), esses três foram concluídos em 2020 (EDTE, ETB e TPE) e os demais (TCC, ESTE e TSM) devem ser concluídos até meados de 2022. Entre estes, destacamos a TCC que deve ser concluída nas próximas semanas e adicionará R\$ 165 milhões de receita anual (RAP). A companhia possui ainda um projeto em desenvolvimento na Colômbia (TCE), e agora retoma o projeto ELTE, que teve seu reequilíbrio econômico financeiro aprovado pela agência reguladora em dezembro.

Na contabilidade regulatória, a receita líquida no 4T20 somou R\$ 545,6 milhões, +22,5% t/t e +18,1% a/a, principalmente em função da entrada operacional dos dois projetos em outubro, assim como pelo reajuste anual dos contratos tanto das transmissoras quanto das geradoras. No acumulado em 2020, a receita somou R\$ 1.895,4 milhões, +6,9% a/a, majoritariamente influenciada pelo reajuste anual dos contratos pois a contribuição dos novos projetos só impactou os últimos dois meses e meio.

O EBITDA no 4T20 foi R\$ 416,1 milhões, +21,9% t/t e +27,7% a/a, mostrando ganho de margem na comparação anual com bom controle de custos. Em 2020, o EBITDA somou R\$ 1.438,1 milhões, +15,8% a/a, demonstrando também o ganho de margem com a manutenção dos custos recorrentes em bom patamar e redução significativa do custo com compra de energia em relação a 2019.

### Destaques financeiros

R\$ milhões	4T20	3T20	4T19	t/t	a/a	2020	a/a
Receita líquida	545,6	445,4	462,0	22,5%	18,1%	1.895,4	6,9%
Lucro operacional	340,0	276,5	268,8	23,0%	26,5%	1.156,7	13,8%
Margem operacional	62,3%	62,1%	58,2%	0,2 p.p.	4,1 p.p.	61,0%	3,7 p.p.
EBTIDA	416,1	341,3	325,8	21,9%	27,7%	1.438,1	15,8%
Margem EBITDA	76,3%	76,6%	70,5%	-0,4 p.p.	5,7 p.p.	75,9%	5,8 p.p.
Lucro líquido consolidado	110,8	158,8	172,2	-30,2%	-35,7%	594,2	-11,2%
Margem líquida	20,3%	35,7%	37,3%	-15,4 p.p.	-17,0 p.p.	31,3%	-6,4 p.p.
Lucro líquido da holding	42,9	56,7	86,2	-24,4%	-50,3%	222,4	-27,1%
Dívida Líquida	6.791,7	6.271,6	4.626,0	8,3%	46,8%	6.791,7	46,8%
Dívida Líquida / EBITDA UDM	4,7x	4,6x	3,7x	0,1x	0,9x	4,7x	0,9x

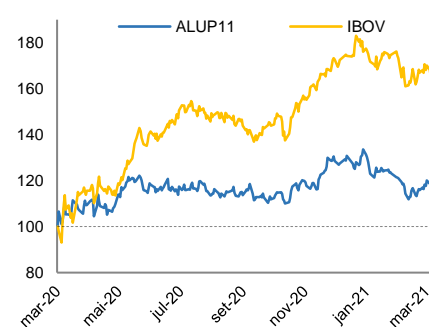
Fonte: Alupar e BB Investimentos.

## ALUP11

Recomendação	Compra
<b>Preço-alvo - 2021E</b>	<b>31,80</b>
Preço da ação - 23/03/2021	24,91
Potencial de valorização	27,7%
Retorno via dividendos	4,1%
Retorno total	31,8%

### Dados de Mercado

em 23/03/2021		
Valor de Mercado	R\$ milhões	7.338
Varição 1 mês	%	1,5%
Varição UDM	%	19,0%
Varição 2021	%	-8,0%
Min. 52 sem.	R\$	20,99
Máx. 52 sem.	R\$	27,93



### Valuation

		2021e
Valor da Firma	R\$ milhões	14.979
Dívida Líquida	R\$ milhões	5.657
Valor das Ações	R\$ milhões	9.322
Units	# milhões	293
WACC	%	7,9

### Múltiplos

		2021e	2022e	2023e
EV/EBITDA		11,6x	10,5x	9,8x
P/L		15,6x	16,1x	16,0x
LPUUnit	R\$	2,03	1,97	1,99

Obs.: múltiplos apurados com Ebitda e lucro projetados pela contabilidade regulatória e consolidação proporcional.

Rafael Dias  
rafaeldias@bb.com.br

O lucro líquido, por sua vez, apresentou queda devido ao aumento da dívida para financiar a construção dos novos projetos em desenvolvimento, que acarretaram em maiores despesas financeiras, pelo impacto da variação cambial sobre o endividamento em moeda estrangeira relacionado aos ativos no exterior e pela atualização das pendências com GSF das PCHs Queluz e Lavrinas pelo IGP-M. Assim, o lucro líquido atribuído à holding Alupar foi R\$ 42,9 milhões no 4T20, -24,4% t/t e -50%,3 a/a, e somou R\$ 222,4 milhões em 2020, -27,1% a/a.

### TRANSMISSÃO

R\$ milhões	4T20	3T20	4T19	t/t	a/a	2020	a/a
Receita líquida	370,3	307,1	278,3	20,6%	33,0%	1.310,8	16,4%
Lucro operacional	280,2	238,3	212,0	17,6%	32,1%	1.010,5	16,5%
Margem operacional (%)	75,7%	77,6%	76,2%	- 1,9 p.p.	- 0,5 p.p.	77,1%	0,0 p.p.
EBITDA	328,8	275,9	242,7	19,2%	35,5%	1.170,8	18,4%
Margem EBITDA (%)	88,8%	89,8%	87,2%	- 1,0 p.p.	1,6 p.p.	89,3%	1,5 p.p.
Lucro líquido	156,2	181,6	173,6	-14,0%	-10,0%	745,4	5,0%
Margem líquida (%)	42,2%	59,1%	62,4%	- 17,0 p.p.	- 20,2 p.p.	56,9%	- 6,2 p.p.

### GERAÇÃO

R\$ milhões	4T20	3T20	4T19	t/t	a/a	2020	a/a
Receita líquida	168,2	134,9	183,7	24,7%	-8,4%	574,1	-10,1%
Lucro operacional	76,2	57,4	70,9	32,8%	7,4%	214,3	-1,5%
Margem operacional (%)	45,3%	42,6%	38,6%	2,8 p.p.	6,7 p.p.	37,3%	3,3 p.p.
EBITDA	102,9	84,3	97,3	22,1%	5,8%	340,2	5,8%
Margem EBITDA (%)	61,2%	62,5%	53,0%	- 1,3 p.p.	8,2 p.p.	59,3%	8,9 p.p.
Lucro líquido consolidado	-14,0	16,1	29,2	n.a.	n.a.	-6,5	n.a.
Margem líquida (%)	-8,3%	11,9%	15,9%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Custos operacionais	28,8	25,9	51,5	11,2%	-44,1%	175,1	39,2%
D&A	26,7	26,9	26,4	-0,7%	1,1%	126,4	21,8%
Compra de energia	30,9	19,5	43,4	58,5%	-28,9%	109,2	-43,4%
Despesas operacionais	5,6	5,3	17,8	5,7%	-68,6%	21,7	-37,2%
Total de custos e despesas (ex-D&A)	65,3	50,7	112,7	28,8%	-42,1%	306,0	-13,4%

### Revisão de preço

Atualizamos nossa avaliação da companhia considerando o resultado reportado e as premissas atualizadas, e incluímos o projeto ELTE que teve seu reequilíbrio econômico aprovado pela agência reguladora no dia 15 de dezembro de 2020, com novo prazo para construção de 36 meses e receita anual (RAP) de R\$ 57,5 milhões. Assumimos para este projeto a entrada em operação em 2024 e o investimento de R\$ 450 milhões entre 2021 e 2023.

Nossa avaliação é feita pelo do desconto dos fluxos livres de caixa para a firma, projetados até o fim de cada concessão, considerando o ativo imobilizado não depreciado ao final das concessões como valor terminal. Nossas projeções se baseiam na contabilidade regulatória e na consolidação proporcional a participação que a holding Alupar detém em cada concessão. Seguem com as principais premissas e projeções do nosso modelo de avaliação:

Sumário	
VP dos FCLF (R\$ milhões)	14.405
VP do valor terminal (R\$ milhões)	574
Valor da Empresa (R\$ milhões)	14.979
Dívida líquida 2021 (R\$ milhões)	5.657
Valor das Ações (R\$ milhões)	9.322
Qtde de units (milhões)	293
Preço alvo por unit	R\$ 31,80

Premissas	
Beta	0,87
WACC	7,9%
D/(D+E)	59,9%
Taxa livre de risco	4,9%
Prêmio de mercado	4,8%
Payout	50%
Risco país	2,7%

<b>Demonstração do Resultado</b>	<b>(contabilidade regulatória - consolidação proporcional)</b>				
<i>R\$ milhões</i>	<b>2021e</b>	<b>2022e</b>	<b>2023e</b>	<b>2024e</b>	<b>2025e</b>
Receita líquida	1.679,0	1.832,7	1.916,3	2.044,4	2.105,6
custos não gerenciáveis	-207,2	-218,5	-207,0	-87,1	-86,1
despesas operacionais	-180,6	-186,0	-185,5	-198,5	-204,5
EBITDA	1.291,3	1.428,2	1.523,8	1.758,9	1.815,1
<i>margem EBITDA</i>	76,9%	77,9%	79,5%	86,0%	86,2%
depreciação e amortização	-281,3	-297,9	-303,4	-308,0	-308,2
EBIT	1.010,0	1.130,3	1.220,4	1.450,9	1.506,8
resultado financeiro	-242,8	-384,1	-448,5	-450,4	-403,7
EBT	767,1	746,2	771,9	1.000,5	1.103,1
imposto de renda e CSLL	-171,3	-167,5	-189,2	-255,5	-314,7
Lucro líquido	595,9	578,7	582,7	744,9	788,4
<b>Fluxos de Caixa Livre para a Firma</b>	<b>2021e</b>	<b>2022e</b>	<b>2023e</b>	<b>2024e</b>	<b>2025e</b>
<i>R\$ milhões</i>					
EBIT	1.010,0	1.130,3	1.220,4	1.450,9	1.506,8
(-) imposto de renda e CSLL	- 225,5	- 253,8	- 299,1	- 370,6	- 429,8
<b>(=) Lucro operacional livre de impostos</b>	<b>784,5</b>	<b>876,5</b>	<b>921,3</b>	<b>1.080,3</b>	<b>1.077,0</b>
(+) depreciação e amortização	281,3	297,9	303,4	308,0	308,2
(-) Capex	- 690,3	- 231,8	- 190,4	- 10,2	- 10,5
(+/-) variação no capital de giro	- 497,6	- 29,7	- 30,6	9,5	4,5
<b>(=) FCLF</b>	<b>- 122,1</b>	<b>912,9</b>	<b>1.003,7</b>	<b>1.387,6</b>	<b>1.379,2</b>

Fonte: Alupar e BB Investimentos

## Projeções financeiras

As projeções dos demonstrativos financeiros utilizados em nosso *valuation* se baseiam na contabilidade regulatória, e na consolidação proporcional à participação detida pela *holding* Alupar em cada um dos ativos de transmissão e geração de energia. No entanto, a divulgação dos números da companhia segue a metodologia de equivalência patrimonial, consolidando as participações de minoritários em algumas das concessões controladas. Para viabilizar a comparação de nossas projeções com a contabilidade divulgada pela companhia, apresentamos abaixo nossas projeções de balanço patrimonial e demonstração do resultado para os próximos anos, também na contabilidade regulatória, porém sob a metodologia de consolidação por equivalência patrimonial, de acordo com o divulgado pela Alupar em seus releases de resultados.

R\$ milhões	Demonstração do Resultado (contabilidade regulatória - equivalência patrimonial)					
	2020a	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Receita Líquida	1.895,4	2.497,6	2.827,1	2.966,2	3.130,9	3.225,0
custos não gerenciáveis	-183,0	-231,4	-243,3	-230,0	-95,7	-94,1
despesas operacionais	-274,3	-315,4	-328,9	-324,7	-334,9	-345,1
EBITDA	1.438,1	1.950,8	2.254,9	2.411,5	2.700,3	2.785,8
<i>margin EBITDA</i>	75,9%	78,1%	79,8%	81,3%	86,2%	86,4%
depreciação e amortização	-281,3	-281,3	-297,9	-303,4	-308,0	-308,2
EBIT	1.156,7	1.669,5	1.957,0	2.108,1	2.392,3	2.477,6
resultado financeiro	-459,6	-242,8	-384,1	-448,5	-450,4	-403,7
EBT	697,1	1.426,7	1.572,9	1.659,6	1.941,9	2.073,8
imposto de renda e CSLL	-102,9	-240,0	-269,7	-310,6	-389,2	-464,0
Lucro líquido	594,2	1.186,7	1.303,2	1.349,0	1.552,7	1.609,8
participação de minoritários	371,8	590,8	724,6	766,3	807,8	821,4
Lucro líquido atribuído a Alupar	222,4	595,9	578,7	582,7	744,9	788,4

Ativo	Balanço Patrimonial (contabilidade regulatória - equivalência patrimonial)					
	2020a	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
caixa e equivalentes	2.080,9	648,7	652,3	682,0	727,6	748,6
contas a receber	415,4	345,5	377,1	394,3	419,5	433,3
outros ativos circulantes	294,0	225,5	246,2	257,4	273,9	282,8
<b>ativo circulante</b>	<b>2.790,2</b>	<b>1.219,7</b>	<b>1.275,6</b>	<b>1.333,8</b>	<b>1.421,0</b>	<b>1.464,7</b>
imobilizado	11.736,0	12.145,0	12.079,0	11.966,0	11.668,2	11.370,5
investimentos	155,2	155,2	155,2	155,2	155,2	155,2
Intangíveis	397,9	397,9	397,9	397,9	397,9	397,9
outros ativos não circulantes	178,2	157,8	172,3	180,1	192,2	197,9
<b>ativo não circulante</b>	<b>12.467,3</b>	<b>12.856,0</b>	<b>12.804,4</b>	<b>12.699,2</b>	<b>12.413,5</b>	<b>12.121,5</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>15.257,6</b>	<b>14.075,7</b>	<b>14.080,0</b>	<b>14.033,0</b>	<b>13.834,5</b>	<b>13.586,2</b>
Passivo	2020a	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Dívida de CP	823,8	823,7	1.182,5	1.529,0	2.383,3	2.885,8
Fornecedores	385,1	252,7	260,3	259,6	276,9	286,1
Outros	996,2	492,7	507,7	506,2	540,1	558,1
<b>Passivo circulante</b>	<b>2.205,2</b>	<b>1.569,1</b>	<b>1.950,5</b>	<b>2.294,8</b>	<b>3.200,3</b>	<b>3.730,0</b>
Dívida de LP	8.152,5	7.328,8	6.648,1	5.957,7	4.469,4	3.272,3
Impostos, taxas e contribuições	101,0	89,4	97,6	102,1	108,9	112,2
Outros	74,5	66,0	72,0	75,3	80,4	82,8
<b>Passivo não circulante</b>	<b>8.328,0</b>	<b>7.484,3</b>	<b>6.817,8</b>	<b>6.135,1</b>	<b>4.658,7</b>	<b>3.467,3</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>4.724,4</b>	<b>5.022,3</b>	<b>5.311,6</b>	<b>5.603,0</b>	<b>5.975,5</b>	<b>6.388,9</b>
<b>Passivo Total</b>	<b>15.257,6</b>	<b>14.075,7</b>	<b>14.080,0</b>	<b>14.033,0</b>	<b>13.834,5</b>	<b>13.586,2</b>

Fonte: Alupar 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
Rafael Dias	-	-	-	-

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](mailto:pesquisa@bb.com.br)

+55 (11) 4298 7000

<b>Diretor</b>	<b>Gerente Executivo</b>
Francisco Augusto Lassalvia	Alfredo Savarego

**Gerentes da Equipe de Pesquisa**

<b>Estratégia</b> - Wesley Bernabé, CFA <a href="mailto:wesley.bernabe@bb.com.br">wesley.bernabe@bb.com.br</a>	<b>Análise de Empresas</b> - Victor Penna <a href="mailto:victor.penna@bb.com.br">victor.penna@bb.com.br</a>
---	---

**Renda Variável**

<b>Açúcar e Etanol</b>	<b>Óleo e Gás</b>
Daniel Cobucci <a href="mailto:cobucci@bb.com.br">cobucci@bb.com.br</a>	Daniel Cobucci <a href="mailto:cobucci@bb.com.br">cobucci@bb.com.br</a>

**Agronegócios, Alimentos e Bebidas**

Luciana Carvalho <a href="mailto:luciana_cvl@bb.com.br">luciana_cvl@bb.com.br</a>	<b>Papel e Celulose</b> Mary Silva <a href="mailto:mary.silva@bb.com.br">mary.silva@bb.com.br</a>
--	---

Mariana Longobardo <a href="mailto:marianalongobardo@bb.com.br">marianalongobardo@bb.com.br</a>	<b>Siderurgia e Mineração</b> Mary Silva <a href="mailto:mary.silva@bb.com.br">mary.silva@bb.com.br</a>
--	---

**Bancos e Serviços Financeiros**

Rafael Reis <a href="mailto:rafael.reis@bb.com.br">rafael.reis@bb.com.br</a>	<b>Transporte e Logística</b> Renato Hallgren <a href="mailto:renatoh@bb.com.br">renatoh@bb.com.br</a>
---	--

**Bens de Capital**

Catherine Kiselar <a href="mailto:ckiselar@bb.com.br">ckiselar@bb.com.br</a>	<b>Utilities</b> Rafael Dias <a href="mailto:rafaeldias@bb.com.br">rafaeldias@bb.com.br</a>
---	---

**Educação**

Melina Constantino <a href="mailto:mconstantino@bb.com.br">mconstantino@bb.com.br</a>	<b>Varejo</b> Georgia Jorge <a href="mailto:georgiadaj@bb.com.br">georgiadaj@bb.com.br</a>
--	--

**Imobiliário**

Kamila Oliveira <a href="mailto:kamila@bb.com.br">kamila@bb.com.br</a>	
---	--

**Macroeconomia e Estratégia de Mercado**

Hamilton Moreira Alves <a href="mailto:hmoreira@bb.com.br">hmoreira@bb.com.br</a>	<b>Renda Fixa</b> Renato Odo <a href="mailto:renato.odo@bb.com.br">renato.odo@bb.com.br</a>
Henrique Tomaz, CFA <a href="mailto:htomaz@bb.com.br">htomaz@bb.com.br</a>	José Roberto dos Anjos <a href="mailto:robertodosanjos@bb.com.br">robertodosanjos@bb.com.br</a>

Richardí Ferreira <a href="mailto:richardi@bb.com.br">richardi@bb.com.br</a>	
---	--

**Equipe de Vendas**

<b>Gerente</b> - Henrique Reis <a href="mailto:henrique.reis@bb.com.br">henrique.reis@bb.com.br</a>	<b>Contatos</b> <a href="mailto:bb.distribuicao@bb.com.br">bb.distribuicao@bb.com.br</a> <a href="mailto:acoes@bb.com.br">acoes@bb.com.br</a>
--	---

Carolina Duch  
Denise Rédua de Oliveira  
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](mailto:julianomarcatto@bb.com.br)

**Head of Sales and Trading**

Henrique Catarino [henrique.catarino@bb.com.br](mailto:henrique.catarino@bb.com.br)

**Syndicate**

Daniel Bridges [daniel.bridges@bb.com.br](mailto:daniel.bridges@bb.com.br)

**Trading**

Bruno Fantasia [bruno.fantasia@bb.com.br](mailto:bruno.fantasia@bb.com.br)

Gianpaolo Rivas [gianpaolo.rivas@bb.com.br](mailto: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](mailto:andrehaui@bb.com.br)

**Institutional Sales**

Michelle Malvezzi [m.malvezzi@bb.com.br](mailto:m.malvezzi@bb.com.br)

Fabio Frazão [fabio.frazao@bb.com.br](mailto:fabio.frazao@bb.com.br)