

# Gerdau Resultado 2T22 e Revisão de Preço

03 de agosto de 2022

Por **Mary Silva**, CNPI





# Gerdau

## 2T22: números fortes e perspectivas favoráveis; novo preço-alvo 2023e

A Gerdau reportou, mais uma vez, números robustos em seu resultado do 2T22 e, de forma geral, acima de nossas estimativas. Apesar da persistência dos desafios para o setor, como inflação de custos, desafios logísticos, incertezas relacionadas ao ritmo de crescimento global, em especial nas regiões de atuação da empresa, houve crescimento de volume de vendas, receita líquida, EBITDA ajustado e lucro líquido na comparação trimestral. A boa performance foi puxada pela continuidade do cenário de demanda aquecida nos setores atendidos pela Gerdau, que sustentou suas vendas e preços médios em patamar elevado, compensando a alta dos custos de produção no período. Como resultado, **o lucro líquido avançou 46,2% t/t, para R\$ 4,3 bilhões.**

A alavancagem financeira continuou reduzindo, com o indicador dívida líquida/EBITDA encerrando o 2T22 no menor patamar já registrado pela companhia, de 0,18x (ante 0,20x no 1T22). Junto com a divulgação do resultado, a empresa anunciou a aprovação de **R\$ 1,2 bilhão em dividendos sobre o lucro do 2T22**, a serem pagos em 25/08 (data ex-dividendos 16/08). O valor corresponde a R\$ 0,71/ação e a um *yield* de 2,7% sobre a cotação média dos últimos 12 meses de GGBR4. A companhia também informou que o programa de recompra de ações iniciado em maio já atingiu 32,3%, com a aquisição de 17,7 milhões de ações (das 55 milhões aprovadas).

Aproveitamos a divulgação do resultado do 2T22 para atualizar nosso modelo financeiro e revisar nossas estimativas para os próximos anos para a companhia. Apresentamos o **novo preço-alvo 2023e** para GGBR4 de **R\$ 34,00** e mantemos a recomendação de **Compra**.

Ticker	GGBR4	Recomendação	Compra
Varição 30 dias	9,5%	Preço em 02-ago-2022	R\$ 24,40
Varição em 2022	-8,0%	Preço-alvo 31-dez-2023	R\$ 34,00
Varição 12 meses	0,9%	Potencial de Valorização	39,3%
Mínimo 12 meses	R\$ 21,31		
Máximo 12 meses	R\$ 32,36		

Fonte: Gerdau, Bloomberg e BB Investimentos. (1) Considerando o preço médio da ação nos últimos 12 meses.



# Gerdau

## Destaques por Operação de Negócios (ON)

A **ON Brasil** apresentou crescimento de 10,5% no volume de vendas em relação ao 1T22, com avanço em todos os segmentos, e destaque para as exportações (+14,5% t/t), que tiveram como principal destino os países da América do Sul. O mercado interno seguiu com demanda firme, sustentada pelos setores da construção e indústria, em especial nos segmentos de máquinas e equipamentos, agrícolas e energia, possibilitando um incremento de 9,3% t/t nos volumes. A receita líquida teve incremento de 19,5% t/t, refletindo também preços médios superiores, e praticamente compensou a elevação de 20,1% nos custos de produção – sucata, ferro-gusa e carvão. Assim, o EBITDA ajustado atingiu R\$ 2,3 bilhões (+17,3% t/t) e a margem EBITDA ajustada se manteve estável em 23,9%.

A **ON América do Norte** seguiu operando no limite da capacidade instalada, e registrou crescimento de 2,4% t/t no volume de vendas e de 4,3% t/t na receita líquida, refletindo a continuidade da elevada demanda do setor de construção civil não-residencial. Os custos de produção tiveram avanço similar (4,5% t/t), diante da nova elevação dos preços de sucata, resultando em um EBITDA de R\$ 2,8 bilhões (+4,6% t/t) e mantendo a margem EBITDA ajustada no patamar recorde alcançado no trimestre anterior (33,1%).

A **ON Aços Especiais** teve crescimento de volume de vendas e receita líquida na comparação trimestral (4,0% e 13,6%, respectivamente), puxados, mais uma vez, pelo segmento de veículos pesados no Brasil, e do setor de óleo e gás nos Estados Unidos. O EBITDA ajustado foi de R\$ 928 milhões (+34,1% t/t) e a margem EBITDA continuou se recuperando, com ganho de 3,9 p.p. t/t, para 25,4%, refletindo o aumento de preços médios de venda, que superou a elevação dos custos de produção.

Já a **ON América do Sul** apresentou queda de 12% no volume de vendas em relação ao fraco patamar do 1T22, segundo a empresa, em função da queda nas vendas no Peru. Por outro lado, a demanda firme pelo setor de construção civil, principalmente na Argentina, sustentou preços médios significativamente mais altos, o que possibilitou um crescimento de 8% t/t na receita líquida e de 53,2% t/t no EBITDA ajustado, para R\$ 740 milhões (margem EBITDA ajustada recorde de 39,1%, +11,5 p.p. t/t).

Fonte: Gerdau e BB Investimentos



# Gerdau

## Destques operacionais e financeiros no 2T22

R\$ milhões	2T22	1T22	t/t	2T21	a/a
<b>Receita Líquida</b>	<b>22.968</b>	<b>20.330</b>	<b>13,0%</b>	<b>19.130</b>	<b>20,1%</b>
ON Brasil	9.588	8.022	19,5%	8.940	7,2%
ON América do Norte	8.573	8.222	4,3%	6.612	29,7%
ON América Sul	1.894	1.753	8,0%	1.308	44,8%
ON Aços Especiais	3.657	3.219	13,6%	2.650	38,0%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>5.904</b>	<b>5.181</b>	<b>14,0%</b>	<b>5.414</b>	<b>9,1%</b>
Margem Bruta (%)	25,7%	25,5%	0,2 p.p.	28,3%	-2,6 p.p.
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>6.680</b>	<b>5.827</b>	<b>14,6%</b>	<b>5.897</b>	<b>13,3%</b>
Margem EBITDA Ajustada (%)	29,1%	28,7%	0,4 p.p.	30,8%	-1,7 p.p.
<b>Lucro Líquido</b>	<b>4.298</b>	<b>2.940</b>	<b>46,2%</b>	<b>3.934</b>	<b>9,3%</b>
Margem Líquida (%)	18,7%	14,5%	4,3 p.p.	20,6%	-1,9 p.p.
Dívida Bruta	12.445	12.767	-2,5%	15.806	-21,3%
Dívida Líquida	4.690	5.176	-9,4%	10.168	-53,9%
<b>Dívida Líquida / EBITDA</b>	<b>0,18x</b>	<b>0,20x</b>	<b>-0,02x</b>	<b>0,65x</b>	<b>-0,47x</b>
Vendas Físicas de Aço (kton)	3.245	3.055	6,2%	3.216	0,9%

No **consolidado**, a empresa teve crescimento de 13,0% t/t na receita líquida, para cerca de R\$ 23 bilhões, e de 14,6% no EBITDA ajustado, para R\$ 6,7 bilhões. A rentabilidade operacional se manteve elevada, com margem EBITDA ajustada de 29,1%, que combinada com a melhora do resultado financeiro decorrente da variação cambial e resultado positivo de hedge, resultou em um avanço de 46,2% t/t no **lucro líquido, que atingiu R\$ 4,3 bilhões**.

A dívida líquida encerrou o 2T22 com recuo de 9,4% em relação ao 1T22, em R\$ 4,7 bilhões, refletindo ambos a redução na posição de dívida bruta e a elevação do caixa – este segue robusto, em R\$ 7,7 bilhões. A alavancagem financeira atingiu o **menor patamar histórico, em 0,18x dívida líquida/EBITDA**. Vale ressaltar que, no período, houve desembolso de R\$ 959 milhões para investimentos (+62% t/t), incremento de R\$ 776 milhões em capital de giro e R\$ 870 milhões em dividendos.

Junto com a divulgação do resultado, a empresa anunciou a aprovação de **R\$ 1,2 bilhão em dividendos sobre o lucro do 2T22**, a serem pagos em 25/08 (data ex-dividendos 16/08). O valor corresponde a R\$ 0,71/ação e a um *yield* de 2,7% sobre a cotação média dos últimos 12 meses de GGBR4. A companhia também informou que o programa de recompra de ações iniciado em maio já atingiu 32,3%<sup>1</sup>, com a aquisição de 17,7 milhões de ações (das 55 milhões aprovadas).

Fonte: Gerdau e BB Investimentos. (1) Até o dia 18/07/2022.



# Gerdau

---

## Perspectivas

Segundo a companhia, as perspectivas seguem favoráveis para o 2S22, principalmente na ON América do Norte, onde a empresa espera manter o forte ritmo de vendas para os setores de construção e distribuição, mesmo considerando o cenário de elevação de juros nos EUA e a inflação elevada. Vale ressaltar que o consumo de aço norte-americano tende a se sustentar à frente, com o avanço das obras do pacote de infraestrutura a partir do 4T22, que deverão utilizar prioritariamente aço produzido no país – o que poderá compensar um potencial arrefecimento usualmente apresentado em cenários de alta de juros e retração da economia.

Já no Brasil, a empresa segue otimista com os sinais de que a demanda deve continuar aquecida pelo setor de construção civil, energia e óleo e gás, bem como diante da competitividade das exportações.

Por outro lado, os desafios devem continuar – dificuldades logísticas, impactos da guerra na Ucrânia, falta de semicondutores, custos elevados, escassez de mão de obra na América do Norte – e devem ser monitorados, assim como a evolução dos preços de aço, que continuam arrefecendo neste início do semestre.

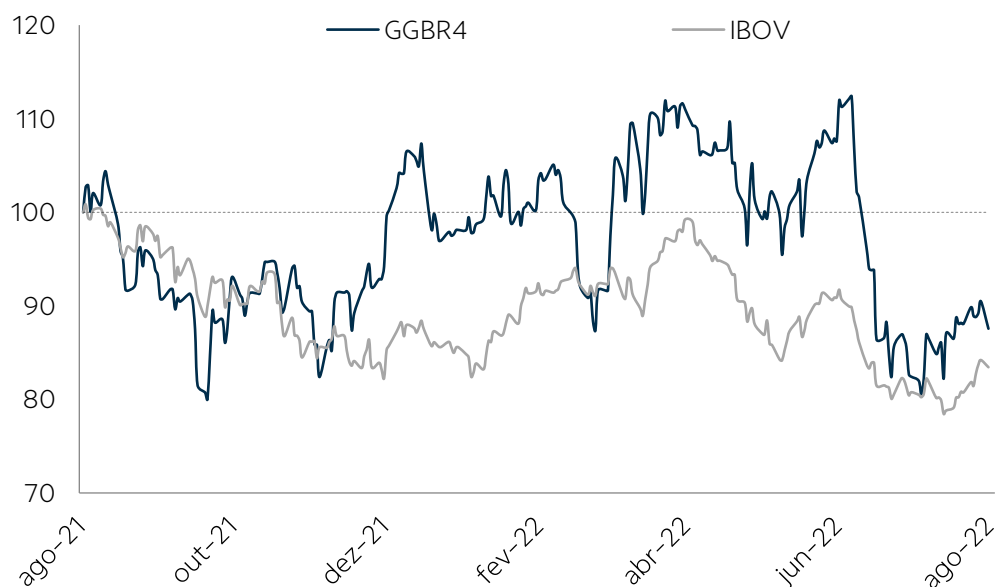
*Fonte: Gerdau e BB Investimentos.*

---



# Gerdau

## Desempenho das ações



Apesar do fraco desempenho do setor de siderurgia na bolsa brasileira, os papéis da Gerdau continuaram, de maneira geral, se mostrando os mais resilientes do segmento. Ainda assim, as ações GGBR4 acumulam queda de 8,0% em 2022<sup>1</sup> (os pares domésticos recuam mais de 40% no ano), enquanto o Ibovespa se desvaloriza 1,4% no período.

Acreditamos que, a despeito das preocupações com o crescimento econômico global mais fraco – que pode levar à queda da demanda de aço – e do cenário de custos elevados, essa performance reflete a expectativa do mercado de bons números no resultado do 2T22 da empresa, que se confirmou. Em nossa opinião, a empresa está preparada para continuar apresentando resultados robustos nos próximos trimestres, sustentados pela elevada rentabilidade operacional, a boa gestão financeira e o balanço fortalecido. No entanto, ressaltamos que os papéis deverão continuar com elevada volatilidade, refletindo as incertezas com relação ao setor no curto prazo.

Após a revisão de nosso modelo financeiro, conforme apresentado nas próximas páginas, incorporando os últimos resultados e revisão das premissas, observamos que as ações da Gerdau estão sendo negociadas com 52% de desconto sobre o múltiplo histórico<sup>2</sup>, o que reforça nossa expectativa de espaço para valorização no papel até nosso **novo preço-alvo 2023e** para GGBR4, de **R\$ 34,00**, motivo pelo qual mantemos a recomendação de **Compra**.

Fonte: Bloomberg, Gerdau e BB Investimentos. (1) Até o fechamento de 02/08/22. (2) EV/EBITDA 2023E BB Investimentos 2,8x e média de 5 anos 5,8x.



# Gerdau

## Revisão de Preço

**Tese de investimento.** Nossa tese de investimento para a Gerdau considera: (i) demanda por aço estável no curto prazo nos mercados de atuação da empresa, mesmo diante dos desafios de crescimento presentes, e balanço entre oferta e demanda global equilibrado no longo prazo; (ii) preços de aço estáveis no curto prazo, em patamares que proporcionam rentabilidade atrativa; (iii) diversificação geográfica das operações, que deverá continuar permitindo a captura de oportunidades em diferentes mercados e redução de riscos; (iv) investimentos e iniciativas da empresa para a perpetuidade dos negócios; e (v) disciplina financeira e redução da alavancagem, que possibilitam investimentos e remuneração aos acionistas, simultaneamente.

**Riscos.** Dentre os principais os riscos que podem afetar nossas projeções, destacamos: (i) reversão do ritmo de recuperação da atividade industrial nas regiões de atuação da companhia, com impacto negativo na demanda de aço; (ii) queda abrupta de preços de aço; (iii) escassez de matérias primas ou incrementos substanciais de seus custos, incluindo os custos com energia e de carvão; (v) prolongamento da falta de componentes da cadeia automotiva; e (vi) aumento de importações de aço no Brasil.

**Valuation.** Diante dos últimos resultados apresentados pela Gerdau e das novas estimativas para o setor e para a empresa, revisamos nosso modelo financeiro, e apresentamos o **novo preço-alvo 2023e** para **GGBR4** de **R\$ 34,00**, mantendo a recomendação de **Compra**.

Estimativas (R\$ milhões)		Destaques	
Valor da Firma (EV)	53.984	WACC	14,00%
Dívida Líquida	-2.071	Perpetuidade (g)	2,2%
Valor para o acionista	51.913	EV/EBITDA 2023E	2,8x
Nº de ações (milhões)	1.694	P/L 2023E	5,4x
Preço-alvo 2023e GGBR4 (R\$)	34,00	Dividend Yield 2023E	7,0%

Fonte: Gerdau e BB Investimentos



# Gerdau

## DRE Sintética

R\$ milhões	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Receita líquida	78.345	79.324	68.751	64.381	61.256
(-) CPV	-57.528	-60.183	-57.275	-54.468	-52.237
Lucro bruto	20.817	19.141	11.476	9.913	9.019
(-) SG&A	-239	-341	-783	-718	-698
EBIT	21.023	18.800	10.693	9.195	8.322
(+/-) Resultado Financeiro	-749	-1.598	-740	-800	-829
Lucro antes de IR	20.273	17.202	9.953	8.396	7.492
(-) IR	-4.714	-4.256	-2.495	-2.132	-1.927
Resultado Líquido	15.560	12.946	7.458	6.264	5.565

## Balanco Patrimonial Sintético

R\$ milhões	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Ativos	73.815	80.360	83.369	86.427	89.183
Ativo Circulante	32.640	36.168	37.201	39.135	41.098
Ativo Não Circulante	18.582	19.928	20.972	21.601	22.249
Investimentos, Imobilizado, Intangível	22.592	24.263	25.196	25.691	25.836
Passivo e Patrimônio Líquido	73.814	80.359	83.369	86.427	89.183
Passivo Circulante	14.037	12.255	10.958	10.509	10.202
Passivo Não Circulante	16.962	17.678	17.601	17.789	17.905
Patrimônio Líquido	42.816	50.426	54.810	58.128	61.077

Fonte: Gerdau e BB Investimentos





# Gerdau

## Endividamento

R\$ milhões	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Dívida Bruta	14.040	14.548	14.156	14.190	14.135
Dívida Líquida	7.253	5.867	2.071	-1.297	-4.445
Dívida Líquida/EBITDA	0,31x	0,27x	0,14x	-0,10x	-0,36x

## Múltiplos

	2022E	2023E	2024E	2025E
EV / EBITDA	1,9x	2,8x	3,1x	3,3x
P / L	3,1x	5,4x	6,4x	7,2x
P / BV	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x
Lucro por Ação (R\$)	7,76	4,52	3,79	3,37
Dividend Yield	10,5%	7,0%	7,3%	6,5%


## Sensibilidade Preço-alvo 2023e

R\$/ação	WACC				
	13,0%	13,5%	14,0%	14,5%	15,0%
1,20%	35,5	34,3	33,1	32,1	31,1
1,70%	35,8	34,5	33,4	32,3	31,3
g 2,20%	36,1	34,8	34,0	32,5	31,5
2,70%	36,7	35,3	34,5	32,9	31,9
3,20%	37,4	36,0	35,0	33,0	32,0

Fonte: Gerdau e BB Investimentos



# Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist  
BB I Economia e Mercado



Canal Podcast  
BB I Empreendedorismo e Negócios



[bb.com.br/analises](https://bb.com.br/analises)



[bb.com.br/carteirasugerida](https://bb.com.br/carteirasugerida)





# Disclaimer

## 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 Resolução CVM 20/2021, 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), e 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.

---



# Disclaimer

Informações Relevantes: **analistas de valores mobiliários.**

## 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					
	1	2	3	4	5	6
Mary Silva	X	X	-	-	-	-

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.



# Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

Diretor	Gerente Executivo	Gerentes da Equipe de Pesquisa		
Francisco Augusto Lassalvia <a href="mailto:lassalvia@bb.com.br">lassalvia@bb.com.br</a>	Alfredo Savarego <a href="mailto:alfredosavarego@bb.com.br">alfredosavarego@bb.com.br</a>	Wesley Bernabé, CFA <a href="mailto:wesley.bernabe@bb.com.br">wesley.bernabe@bb.com.br</a>	Victor Penna <a href="mailto:victor.penna@bb.com.br">victor.penna@bb.com.br</a>	
Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa	Renda Variável	Equipe de Vendas	BB Securities - London	
<b>Especialista:</b> Leonardo Nitta <a href="mailto:leonardo.nitta@bb.com.br">leonardo.nitta@bb.com.br</a>	<b>Agronegócios, Alimentos e Bebidas</b> Mary Silva <a href="mailto:mary.silva@bb.com.br">mary.silva@bb.com.br</a> Melina Constantino <a href="mailto:mconstantino@bb.com.br">mconstantino@bb.com.br</a> <b>Bancos</b> Rafael Reis <a href="mailto:rafael.reis@bb.com.br">rafael.reis@bb.com.br</a> <b>Educação e Saúde</b> Melina Constantino <a href="mailto:mconstantino@bb.com.br">mconstantino@bb.com.br</a> <b>Imobiliário</b> André Oliveira <a href="mailto:andre.oliveira@bb.com.br">andre.oliveira@bb.com.br</a> <b>Óleo e Gás</b> Daniel Cobucci <a href="mailto:cobucci@bb.com.br">cobucci@bb.com.br</a> <b>Serviços Financeiros</b> Luan Calimerio <a href="mailto:luan.calimerio@bb.com.br">luan.calimerio@bb.com.br</a>	<b>Sid. e Min, Papel e Celulose</b> Mary Silva <a href="mailto:mary.silva@bb.com.br">mary.silva@bb.com.br</a> <b>Transporte e Logística</b> Renato Hallgren <a href="mailto:renatoh@bb.com.br">renatoh@bb.com.br</a> <b>Utilities</b> Rafael Dias <a href="mailto:rafaeldias@bb.com.br">rafaeldias@bb.com.br</a> <b>Varejo</b> Georgja Jorge <a href="mailto:georgiadaj@bb.com.br">georgiadaj@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> <b>Gerente – Henrique Reis</b> <a href="mailto:henrique.reis@bb.com.br">henrique.reis@bb.com.br</a> Denise Rédua de Oliveira Eliza Mitiko Abe Fábio Caponi Bertoluci Marcela Andressa Pereira Sandra Regina Saran	<b>Managing Director – Tiago Alexandre Cruz</b> Henrique Catarino Bruno Fantasia Gianpaolo Rivas Niklas Stenberg <b>Banco do Brasil Securities LLC - New York</b> <b>Managing Director – Andre Haui</b> Marco Aurélio de Sá Leonardo Jafet
Catherine Kiselar <a href="mailto:ckiselar@bb.com.br">ckiselar@bb.com.br</a>				
Hamilton Moreira Alves <a href="mailto:hmoreira@bb.com.br">hmoreira@bb.com.br</a>				
José Roberto dos Anjos <a href="mailto:robertodosanjos@bb.com.br">robertodosanjos@bb.com.br</a>				
Renato Odo <a href="mailto:renato.odo@bb.com.br">renato.odo@bb.com.br</a>				
<b>Fundos Imobiliários</b>				
Richardí Ferreira <a href="mailto:richardi@bb.com.br">richardi@bb.com.br</a>				