



# PROVIDÊNCIA

## CONSUMO - Brasil

ESPIRITO SANTO Research

14 de agosto de 2008

### 2T08 – MAIS NÃO-TECIDO; MENOS TUBOS

A Providência divulgou os resultados do 2T08 com receita líquida de R\$ 127 milhões (0,1% inferior ao estimado) e EBITDA de R\$ 28 milhões (6,9% menor do que o previsto). A margem EBITDA deste trimestre situou-se em 22,3% ou 1,6 p.p. abaixo do esperado. O lucro líquido divulgado pela empresa foi de R\$ 14 milhões que está em linha com a nossa expectativa de R\$ 13 milhões. Esta diferença no lucro líquido deve-se, basicamente, ao resultado financeiro maior do que esperávamos e também à um menor pagamento de imposto de renda.

### Evolução de Volume de Não-Tecidos

O volume de vendas de Não-Tecidos neste 2T08 foi de 17,9 mil toneladas o que representa um acréscimo de 18,8% em relação ao 1T08 superando nossas estimativas em 2,4%. Esta evolução favorável no volume de vendas é devido ao início de produção da nova capacidade de não-tecidos em abril/08 que adicionou 15 mil toneladas de capacidade anual. Dado que esta linha de produção atingiu capacidade máxima em junho, acreditamos que o 3T08 possa apresentar novo incremento de volume vendido de não-tecidos.

TABELA: RESULTADO 2T08

R\$ Milhões	2T08 (a)	2T08E (b)	(a) / (b)	2T07 (c)	(a) / (c)	1T08 (d)	(a) / (d)
Receita Líquida	127	128	-0,1%	101	26,3%	115	10,3%
Lucro Bruto	39	37	5,8%	29	35,3%	33	20,0%
Margem Bruta	30,7%	29,0%	1,7 p.p.	28,7%	2,0 p.p.	28,2%	2,5 p.p.
EBITDA	28	31	-6,9%	18	53,7%	25	15,1%
Margem EBITDA	22,3%	23,9%	-1,6 p.p.	18,3%	4,0 p.p.	21,4%	0,9 p.p.
Lucro Líquido	14	13	3,4%	-9	N.A.	9	56,7%
Margem Líquida	10,8%	10,4%	0,4 p.p.	-9,1%	19,9 p.p.	7,6%	3,2 p.p.

Fonte: Cia. Providência e BES Securities

### Tubos – Volumes Abaixo do Esperado

Se por um lado os volumes de não-tecidos superaram nossa expectativa, o volume de vendas de tubos permaneceram em patamar igual ao 1T08, ou seja, 5,7 mil toneladas e abaixo da nossa expectativa de 6,2 mil toneladas. Este fato explica parcialmente a melhor margem bruta da empresa em relação à nossa expectativa dado que a divisão de não-tecidos possui melhores margens.

### Conclusão

Apesar do EBITDA deste 2T08 estar levemente abaixo das nossas expectativas, acreditamos que o aumento de volume de vendas de não-tecidos, segmento “core” da companhia, acima de nossas expectativas, possa ser encarado como positivo. As ações da empresa estão negociando com múltiplos EV/EBITDA08 e P/E08 de 4,6 e de 7,8 respectivamente. Assim, mantemos nossa recomendação de COMPRA com preço alvo de R\$ 13,30/ação.

### COMPRA

Cotação Atual	<b>5,10</b>
Preço Alvo	<b>13,30</b>
Potencial Valor.	160,8%

Ticker	PRV13
# Ações	86
Vol. Médio	348.448
% Float	37%
% Votante	100%
52 Sem Máx./Mín.	15,96 / 4,90
Vlr. Mercado	436
EV	629

### Analista

Luiz Cesta

lcesta@bessecurities.com.br +55 11 30747322

**RESULTADOS CONSOLIDADOS**

Em termos consolidados, a receita líquida da companhia foi de R\$ 127 milhões que representa um aumento de 10,3% em relação ao 1T08 principalmente por conta da evolução das vendas de não-tecidos. O volume total de venda deste trimestre foi de 24,1 mil toneladas ou 12,5% superior ao apurado no 1T08. Os preços líquidos unitários de venda caíram 2,0% quando comparado com o 1T08 em função da valorização do R\$ em relação ao US\$. Apesar desta queda no preço-médio por tonelada vendida, o custo médio por tonelada vendida também recuo em 5,2% possibilitando um aumento de margem bruta.

**TABELA: VOLUME DE VENDAS**

Volume de Vendas (ton)	2T08 (a)	1T08 (b)	(a) / (b)	2T07 (c)	(a) / (c)
Não Tecidos	17.905	15.076	18,8%	12.576	42,4%
Tubos e Conexões	5.724	5.656	1,20%	5.011	14,2%
Embalagens	0	0	N.A.	555	N.A.
Outros	479	688	-30,4%	224	113,8%
<b>Total</b>	<b>24.108</b>	<b>21.420</b>	<b>12,5%</b>	<b>18.366</b>	<b>31,3%</b>

Fonte: Cia. Providência

**TABELA: PREÇO MÉDIO BRUTO DE VENDA**

Preço Médio Bruto (R\$/Kg)	2T08 (a)	1T08 (b)	(a) / (b)	2T07 (c)	(a) / (c)
Não Tecidos	6,64	6,83	-2,8%	6,99	-5,1%
Tubos e Conexões	5,09	5,28	-3,5%	4,97	2,6%
Embalagens	0	0	N.A.	9,65	N.A.
Outros	2,23	2,33	-4,3%	1,88	18,4%
<b>Total</b>	<b>6,18</b>	<b>6,27</b>	<b>-1,4%</b>	<b>6,46</b>	<b>-4,3%</b>

Fonte: Cia. Providência

As despesas operacionais representaram 21,0% da receita líquida neste 2T08 o que se compara com 19,0% no 1T08 e 19,8% no 2T07. As despesas operacionais foram R\$ 3,8 milhões superiores à nossa expectativa sendo que o provisionamento para o programa de participação nos resultados de R\$ 1,8 milhão responde por quase metade desta diferença.

A Providência também divulgou o que seria o EBITDA ajustado da companhia por fatores que a empresa julga não-recorrentes e também pelo efeito do ganho em hedge operacional. Preferimos, conservadoramente, utilizar o EBITDA sem a realização destes ajustes.

**TABELA: EBITDA AJUSTADO**

R\$ Mil	2T08 (a)	1T08 (b)	(a) / (b)	2T07 (c)	(a) / (c)
<b>EBITDA</b>	<b>28.422</b>	<b>24.704</b>	<b>15,1%</b>	<b>18.495</b>	<b>53,7%</b>
Margem EBITDA	22,3%	21,40%		18,30%	
Despesas Não Recorrentes	2.459	1.618	52,0%	7.793	-68,4%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>30.881</b>	<b>26.322</b>	<b>17,3%</b>	<b>26.288</b>	<b>17,5%</b>
Margem EBITDA Ajustada	24,2%	22,80%		26,10%	
Hedge Operacional	475	1.261	-62,3%	0	N.A.
<b>EBITDA Ajustado (Hedge)</b>	<b>31.356</b>	<b>27.583</b>	<b>13,7%</b>	<b>26.288</b>	<b>19,3%</b>
Margem EBITDA Ajustada + Hedge	24,6%	23,90%		26,10%	

Fonte: Cia Providência

Despesas Não-Recorrentes no 2T08 = R\$ Contingência e Indenizações: R\$ 0,7 milhão e Provisão para o Programa de Participação nos Resultados de R\$ 1,8 milhão.

O resultado financeiro líquido foi positivo em R\$ 2 milhões que se compara com nossas expectativas de despesas de R\$ 0,2 milhão.

Assim, o lucro líquido apurado pela empresa foi de R\$ 14 milhões que se compara com nossa expectativa de R\$ 13 milhões.

**SEGMENTO DE NÃO-TECIDOS (90% DO EBITDA NO 2T08)****VOLUME**

O volume de vendas de não-tecidos foi de 17.905 toneladas o que corresponde a um acréscimo de 18,8% em relação ao 1T08 e evolução de 42,4% em relação ao 2T07. Este incremento de volume está intimamente ligado ao início de operação da nova capacidade de não-tecidos (Kami 9) em abril e que atingiu sua capacidade máxima em junho. Esperávamos 17.482 toneladas de volume de vendas para este trimestre e, portanto, o resultado foi 2,4% acima das nossas expectativas.

**PREÇOS**

Apesar do incremento em volumes em relação ao 1T08, o preço de venda foi pressionado pela valorização do R\$. Assim, o preço bruto de venda apresentou queda de 2,8% e 5,1% em relação ao 1T08 e 2T07 respectivamente.

Assim, a receita líquida deste segmento evoluiu 17,3% em relação ao 1T08 e 34,4% na comparação com o 2T07.

**CUSTOS FIXOS E VARIÁVEIS**

A empresa informou que o custo variável unitário apresentou decréscimo de 2,7% em relação ao 1T08. Se, por um lado, o fortalecimento do R\$ dificulta aumento de preços de não-tecidos, também favorece a empresa na compra de sua principal matéria-prima, o polipropileno. A companhia informou que utilizou estratégias de indexação contratos de fornecimento de matéria prima ao US\$ o que compensou a pressão altista das resinas no mercado externo e interno.

Em termos de custos fixo unitário, houve decréscimo de 8,1% em relação ao 1T08.

**SEGMENTO DE TUBOS E CONEXÕES (10% DO EBITDA NO 2T08)****VOLUME**

O volume de vendas neste trimestre em relação ao 1T08 ficou praticamente estável contabilizando 5.656 toneladas. Nossa expectativa era de 6.282 toneladas de volume vendido.

**PREÇOS**

Apesar da relativa manutenção do volume vendido, os preços brutos apresentaram queda de 3,5% em relação ao 1T08. Segundo a empresa, este declínio foi devido a um mix menos favorável neste 2T08.

Assim, a receita líquida deste segmento decresceu 2,3% em relação ao 1T08.

**CUSTOS FIXOS E VARIÁVEIS**

Os custos variáveis unitários apresentaram aumento de 1,4% e 0,3% em relação ao 1T08 e 2T07 respectivamente. Já os custos fixos unitários apresentaram decréscimo de 3,5% em relação ao 1T08.

PROVIDENCIA-PRV13				
Cotação R\$	5,10	Governança Corp.:	NM	
Cotação US\$		Tag Along:	100%	
Float:	37%	Classe de Ações:	ON	
<b>Preço Alvo R\$</b>	<b>13,30</b>	<b>Potencial Val. R\$:</b>	<b>160,8%</b>	
<b>Preço Alvo US\$</b>		<b>Potencial Val. US\$:</b>		

PREMISSAS MACRO	2006	2007	2008E	2009E	2010E
Tx Câmbio Média (R\$/US\$)	2,19	1,95	1,75	1,78	1,83
Tx Câmbio Final (R\$/US\$)	2,14	1,76	1,75	1,80	1,85
SELIC	14,7%	12,3%	11,7%	12,3%	11,3%
IPCA	3,1%	4,4%	4,8%	4,2%	4,0%
PIB	2,7%	5,4%	4,5%	4,2%	4,0%

PREMISSAS OPERACIONAIS	2006	2007	2008E	2009E	2010E
------------------------	------	------	-------	-------	-------

**Volume de Vendas (tons)**

Não Tecido	51.590	53.266	71.749	79.169	79.800
Tubos e Conexões (PVC)	24.575	21.944	25.404	25.404	25.913
Embalagens	2.045	2.122	0	0	0

RESULTADO	2006	2007	2008E	2009E	2010E
<b>Receita Líquida</b>	<b>502</b>	<b>445</b>	<b>535</b>	<b>575</b>	<b>586</b>
CPV	333	326	369	384	383
<b>Lucro Bruto</b>	<b>169</b>	<b>119</b>	<b>166</b>	<b>191</b>	<b>204</b>
Desp. Vendas, Gerais e Adm.	65	65	64	68	70
Outras Desp. Rec.	17	3	27	27	27
<b>EBIT</b>	<b>86</b>	<b>51</b>	<b>75</b>	<b>96</b>	<b>107</b>
<b>EBITDA</b>	<b>134</b>	<b>109</b>	<b>137</b>	<b>161</b>	<b>171</b>
Res. Financeiro	-24	30	21	21	8
Res. Não Operacional	0	24	-9	0	0
Res. Equival. Patrimonial	0	0	0	0	0
<b>LAIR</b>	<b>110</b>	<b>-3</b>	<b>62</b>	<b>76</b>	<b>98</b>
Impostos, Taxas e Contrib.	16	-9	7	11	19
Part. Min e Estatutária	0	0	0	0	0
<b>Lucro Líquido/Prejuízo</b>	<b>94</b>	<b>6</b>	<b>56</b>	<b>65</b>	<b>79</b>

MARGENS	2006	2007	2008E	2009E	2010E
Margem Bruta	33,6%	26,7%	31,0%	33,3%	34,7%
Margem EBIT	17,2%	11,4%	14,0%	16,8%	18,2%
Margem EBITDA	26,6%	24,5%	25,6%	27,9%	29,2%
Margem Líquida	18,8%	1,3%	10,4%	11,3%	13,5%

MOMENTUM	2006	2007	2008E	2009E	2010E
Var. Rec. Líquida	1,2%	-11,3%	20,2%	7,6%	1,9%
Var. EBIT	-29,2%	-41,2%	48,1%	28,5%	10,5%
Var. EBITDA	-21,4%	-18,5%	25,7%	17,3%	6,7%
Var. Lucro Líquido	-9,1%	-94,0%	893,0%	16,9%	21,7%

FLUXO CAIXA	2006	2007	2008E	2009E	2010E
EBIT	86	51	75	96	107
Depreciação	47	58	62	64	65
<b>EBITDA</b>	<b>134</b>	<b>109</b>	<b>137</b>	<b>161</b>	<b>171</b>
Impostos, Taxas e Cont.	16	-9	7	11	19
Var. Capital Giro	3	-3	54	0	5
<b>Fluxo Caixa Operacional</b>	<b>115</b>	<b>120</b>	<b>76</b>	<b>149</b>	<b>148</b>
Investimentos	0	177	35	9	9
<b>Fluxo Caixa Líquido</b>	<b>115</b>	<b>-56</b>	<b>42</b>	<b>140</b>	<b>138</b>
Desp. Financeira	24	-30	-36	-36	-22
<b>Fluxo Caixa (FCFE)</b>	<b>91</b>	<b>-27</b>	<b>78</b>	<b>176</b>	<b>161</b>

RETORNO %	2006	2007	2008E	2009E	2010E
FCF Yield	NA	-6,5%	7,6%	25,6%	25,2%
FCFE Yield	NA	-3,1%	14,2%	32,1%	29,3%
Capital Empregado R\$	285	665	681	626	574
Capital Investido R\$	262	583	587	530	478
ROCE (EBIT*(1-t))	20,0%	5,0%	7,3%	10,2%	12,3%
ROIC (EBIT*(1-t))	21,7%	5,7%	8,4%	12,0%	14,7%
WACC	11,3%	12,5%	13,0%	12,9%	12,7%
ROIC/WACC	1,9	0,5	0,6	0,9	1,2
ROE	15,6%	0,6%	5,7%	6,3%	7,2%

\* Considera Última Dívida Líquida Divulgada

BAL. PATRIMONIAL	2006	2007	2008E	2009E	2010E
<b>Ativo Circulante</b>	<b>471</b>	<b>429</b>	<b>490</b>	<b>612</b>	<b>738</b>
Disponibilidades	293	213	210	321	440
Clientes	114	118	144	150	153
Estoques	39	35	44	45	44
Outros	25	63	93	97	101
<b>Realizável Longo Prazo</b>	<b>19</b>	<b>41</b>	<b>36</b>	<b>36</b>	<b>36</b>
Clientes	0	0	0	0	0
Outros	19	41	36	36	36
<b>Permanente</b>	<b>116</b>	<b>471</b>	<b>445</b>	<b>391</b>	<b>335</b>
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>606</b>	<b>941</b>	<b>971</b>	<b>1.039</b>	<b>1.109</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>17</b>	<b>58</b>	<b>86</b>	<b>98</b>	<b>101</b>
Empréstimos	0	6	16	16	16
Fornecedores	7	41	46	55	55
Outros	10	11	24	27	31
<b>Exigível Longo Prazo</b>	<b>11</b>	<b>416</b>	<b>396</b>	<b>403</b>	<b>409</b>
Empréstimos	0	406	386	393	399
Outros	11	11	10	10	10
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>578</b>	<b>467</b>	<b>489</b>	<b>538</b>	<b>599</b>
<b>PASSIVO TOTAL</b>	<b>606</b>	<b>941</b>	<b>971</b>	<b>1.039</b>	<b>1.109</b>

ENDIVIDAMENTO	2006	2007	2008E	2009E	2010E
Dívida Bruta	0	411	402	409	409
Dívida Líquida	-293	198	193	87	87
Dívida Off Balance	0	0	0	0	0
% Curto Prazo	NA	NA	3,9%	3,9%	3,9%
% Moeda Nacional	NA	NA	47,5%	45,2%	44,5%
Res. Financeiro/EBITDA	18,0%	-27,3%	-15,7%	-12,8%	-12,8%
Div. Liq./EBITDA	NA	182,0%	140,8%	54,4%	54,4%
Div. Liq./Mr. Mercado	NA	22,9%	44,1%	20,0%	16,0%
Div. Liq./Patrimônio Líq.	-50,6%	42,4%	39,4%	16,2%	16,2%

	2006	2007	2008E	2009E	2010E
Número Ações	109	86	86	86	86
LPA	0,9	0,1	0,7	0,8	0,8
VPA	5,3	5,5	5,7	6,3	6,3
Dividendos R\$	33	222	13	15	19
DPA	0,3	N.A.	0,2	0,2	0,2
Pay Out %	35,3%	N.A.	24,0%	23,8%	23,8%
Div. Yield %		N.A.	3,1%	3,5%	2,8%

MÚLTIPLOS	2006	2007	2008E	2009E	2010E
Preço Ação		R\$ 10,10	R\$ 5,10	R\$ 5,10	R\$ 5,10
Valor Mercado		864	436	436	436
EV		1.062	629	524	524
EV/Sales		2,4	1,2	0,9	0,9
EV/EBIT		21,0	8,4	5,4	4,9
EV/EBITDA		9,8	4,6	3,3	3,1
EV/EBITDA*		9,8	4,6	4,0	2,5
EV/FCFE		-39,9	8,1	3,0	3,3
P/Sales		1,9	0,8	0,8	0,7
P/E		-	154,0	7,8	6,7
P/BV		1,9	0,9	0,8	0,7

MÚLTIPLOS NO TARGET	2006	2007	2008E	2009E	2010E
Preço Alvo			R\$ 13,30	R\$ 13,30	R\$ 13,30
Valor Mercado Alvo			1.138	1.138	1.138
EV			1.331	1.225	1.225
EV/Sales			2,5	2,1	2,1
EV/EBIT			17,7	12,7	11,5
EV/EBITDA			9,7	7,6	7,2
EV/EBITDA*			9,8	8,3	6,6
EV/FCFE			17,2	7,0	7,6
P/Sales			2,1	2,0	1,9
P/E			20,4	17,5	14,3
P/BV			2,3	2,1	1,9

---

**CLASSIFICAÇÃO DA AÇÃO**

**COMPRA:** Expectativa de a empresa desempenhar acima do índice de mercado nos próximos 12 meses.

**NEUTRO:** Expectativa de a empresa desempenhar aproximadamente em linha com o índice de mercado nos próximos 12 meses.

**VENDA:** Expectativa de a empresa desempenhar abaixo do índice de mercado nos próximos 12 meses.

*Espírito Santo Research publicou este relatório com propósito meramente informativo. Todas as informações contidas neste relatório são baseadas em informações disponíveis ao público e foram obtidas de fontes consideradas confiáveis, porém Espírito Santo Research não garante sua precisão e abrangência. Opiniões apresentadas no mesmo são apenas nossas opiniões atuais, e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. A Espírito Santo Research não tem nenhuma obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações e opiniões expressas no mesmo. Este relatório não é, e não deverá ser interpretado como, uma oferta ou solicitação para comprar ou vender quaisquer ativos ou instrumentos financeiros relacionados. Investimentos discutidos ou recomendados neste relatório podem não ser adequados a investidores dependendo de seus objetivos específicos de investimento e situação financeira. Quando um investimento for denominado em uma moeda que não a do investidor, alterações na taxa de câmbio podem acarretar em um efeito adverso no valor, preço, ou ganho derivado do investimento. A performance do passado não é necessariamente um indicador da performance futura. Receitas de investimentos podem oscilar. O preço ou o valor dos investimentos relacionados, direta ou indiretamente, com este relatório podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. As ações e produtos financeiros mencionados nesta publicação podem não ser aceitos para venda em alguns estados ou países. Espírito Santo Research não aceita nenhum tipo de responsabilidade por perdas ou danos que poderão surgir da utilização deste relatório. Este relatório não pode ser reproduzido, integral ou parcialmente, de nenhuma forma ou por nenhum meio, sem a específica autorização por escrito da Espírito Santo Research. Espírito Santo Research é marca registrada e congrega as equipes de análise do Banco Espírito Santo, S.A.(Portugal) e suas afiliadas BES Securities do Brasil, S.A - Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários (Brasil), e Espírito Santo Investment, S.A.U., Sociedad de Valores (Espanha). Até a data da divulgação do presente relatório, nenhuma dessas instituições possuía relacionamento de negócio com a empresa objeto da análise, podendo entretanto em decorrência de suas atividades vir a tê-lo.*

Sem prejuízo do disposto "disclaimer" acima, o(s) analista(s) de investimento(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

*\_a(s) análises(s)/recomendação(ões) aqui descrita(s) reflete(m) única e exclusivamente sua(s) opinião(ões) pessoal(is), tendo sido elaborada(s) de forma independente e autônoma, inclusive em relação à BES Securities;*

*\_a BES Securities não possui participação direta ou indireta no capital social da(s) companhia(s) objeto de análise(s)/recomendação(ões), mas o Grupo Banco Espírito Santo do qual faz parte, é detentor de participação acionária direta, e em alguns casos indireta, no capital social das empresas: Cia. Providência Indústria e Comércio, Bradesco, Bradespar e suas coligadas CVRD e CPFL Energia; Brasilcel e suas coligadas Telesp Celular Participações, Celular CRT Participações, Tele Sudeste Celular Participações, Tele Centro Oeste Participações e Tele Leste Celular Participações; e UOL. O Bradesco possui participação acionária direta no capital social do acionista controlador da BES Securities. Exceto em relação às empresas mencionadas, a BES Securities não possui participação direta ou indireta no capital social das demais companhias objeto de análise(s)/recomendação(ões) neste relatório, assim como não esteve envolvida na aquisição, alienação e intermediação dos valores mobiliários de emissão desta companhia(s) no mercado;*

*\_não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito da(s) companhia(s) cujos valores mobiliários foram alvo de análise neste relatório;*

*\_não é(são) titular(es), direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão de companhia(s) cujos valores mobiliários foram alvo de análise neste relatório, que representem 5% (cinco por cento) ou mais de seu patrimônio, ou esteja(m) envolvido(s) na aquisição, alienação e intermediação de tais valores no mercado;*

*\_não recebe(m), nem a BES Securities, remuneração por serviços prestados, nem possuem relações comerciais com a(s) companhia(s) objeto da análise(s)/recomendação(ões), ou com pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo, ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse desta(s) companhia(s);*

*\_sua(s) remuneração(ões) fixa(s) e eventual remuneração(ões) variável(is) não estão atreladas à precificação dos valores mobiliários emitidos pela companhia(s) objeto de análise(s)/recomendação(ões) neste relatório. A remuneração variável, eventualmente recebida, está condicionada ao cumprimento de premissas qualitativas e quantitativas estabelecidas pela diretoria da BES Securities, dentre as quais, o resultado líquido proveniente de suas atividades.*

<b>GLOBAL RESEARCH COORDINATOR</b>	Miguel Frاسquilho	mfrasquilho@bes.pt	+351 21 310 6457
<b>BES SECURITIES DO BRASIL</b>	Gilberto Pereira de Souza	gsouza@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7325
<b>BRASIL EQUITY RESEARCH</b>	Gilberto Pereira de Souza	gsouza@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7325
	Alexandre Kogake Claudio	akogake@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7327
	Juliana Chu	jchu@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7320
	Luiz Carlos Cesta	lcesta@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7322
	Mariana Moraes de Barros	mbarros@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7356
	Rodrigo Bonsaver	rbonsaver@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7412
<b>MACROECONOMIA RESEARCH</b>	Carlos Almeida Andrade	caandrade@bes.pt	+351 21 310 6493
	Jankiel Ap. Lima dos Santos	jsantos@besinvestimento.com.br	+55 11 3074 7344
	Flavio Zientara Serrano	fserrano@besinvestimento.com.br	+55 11 30747343
<b>VENDAS BRASIL EQUITY – Local</b>	Rui Marques	rmarques@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7103
	Andre Julião	ajuliao@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7392
	David Matos	dmatos@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7012
	Karin Augustinská	kaugustinska@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7390
<b>VENDAS BRASIL EQUITY – Iberia</b>	Igor Maresti	imaresti@besinv.pt	+351 21 319 9735
<b>TRADING BRASIL – EQUITY E BM&amp;F</b>	Luiz Eduardo Sposito	lsposito@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7393
	Gustavo Vieira de Oliveira	goliveira@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7394
	Jorge Alexandre G. de Almeida	jalmeida@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7010
	Luiz H. Giannini	lgiannini@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7391
	Marcos Prado	mprado@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7410
	Mauricio A. Camargo	mcamargo@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7385
	Maurício Albernaz	malbernaz@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7009
	Ney Mendonça de Aquino	naquino@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7340
	Ricardo Copia	rcopia@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7398
	Simone Klein	sklein@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7011
	Mesa São Paulo	bes_securities@bessecurities.com.br	+55 11 3074 7400
<b>RENDA FIXA BRASIL</b>	Gianmarco Gomes Sales & Trading	ggomes@besinvestimento.com.br	+55 11 3074 7581
<b>RENDA FIXA EUROPA</b>	Carlos Pinto	cpinto@besinv.pt	+351 21 310 95 81
	Filipe Worsdell Sales & Trading	fworsdell@besinv.pt	+351 21 310 95 83
	Marta Martin Corporate Desk	mmartin@esinvestment.es	+34 91 400 53 52
	Bárbara Braamcamp Corporate Desk	bbraamcamp@besinv.pt	+351 21 310 95 69

**BANCO ESPÍRITO SANTO**

Av. da Liberdade, 195  
1250 - 142 Lisboa  
PORTUGAL

**ESPIRITO SANTO DE  
INVESTIMENTO**

Rua Alexandre Herculano, 38  
1269 - 161 Lisboa  
PORTUGAL

**ESPIRITO SANTO INVESTMENT**

Calle Serrano, 88  
28006 Madrid  
ESPANHA

**ESPÍRITO SANTO INVESTMENT**

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3729 – 6º  
04538-905 São Paulo  
BRASIL  
Ouvidoria: 0800-7700668