



CARTEIRA MENSAL DE AÇÕES

Top Picks

METODOLOGIA

Carteira composta por 10 ações de empresas que tem como objetivo superar o desempenho do Ibovespa no longo prazo. Essa carteira visa a alocação de recursos em empresas sólidas, com bons fundamentos e alto potencial de retorno. A dinâmica de trocas acaba sendo mais estática.

 Cenário MacroeconômicoVictor Candido
vcandido@guidelinvestimentos.com.br

» Introdução

O mês de abril seguiu com a tendência mais positiva para os ativos de risco ao redor do mundo. Lá fora, grande parte dos mercados fechou o mês com ganhos. A Bolsa americana (S&P500) avançou 3,93%, enquanto na Zona do Euro, o STOXX 600 subiu 3,23%. Aqui, o Ibovespa avançou 0,98%, fechando o mês aos 96.353 pontos, e o real se valorizou contra o dólar (0,05%), terminando o mês cotada a R\$ 3,92/US\$.

Abril foi marcado pela continuidade da melhora do cenário global para o mercado financeiro. Uma série de acontecimentos animaram os investidores: (1) temporada de resultados corporativos ao redor do globo, com grande partes dos números superando as expectativas de mercado; (2) possibilidade concreta de um acordo entre Estados Unidos e China, colocando um fim na guerra comercial até o meio do ano; e (3) Indicadores de atividade da economia americana, que tem superado expectativas do mercado, e que afastam o risco de uma recessão eminente. Vale notar: a divulgação do PIB do 1º trimestre de 2019, que registrou uma alta de 3,2% (anualizado), superou com larga margem a mediana das expectativas do mercado.

No Brasil, o mês foi marcado por uma série de altos e baixos. O principal evento a ser destacado foi a aprovação da PEC da reforma da Previdência na CCJ e a instalação da comissão especial no Congresso. Apesar da aprovação com larga margem, com 48 votos no colegiado, a CCJ mostrou que o governo precisa urgentemente subir o nível da sua articulação política caso queira que a reforma seja aprovada com o mínimo de potência fiscal relevante. No pano de fundo, tivemos a divulgação de dados da atividade econômica, que confirmam uma grande fragilidade na expansão da economia no primeiro trimestre de 2019.

Cenário Macroeconômico

CENÁRIO ECONÔMICO

» Comentários...

CENÁRIO EXTERNO: Melhora a vista

No front dos ativos de risco, tivemos um mês bastante positivo em abril, mantendo a tendência de alta que vinha perdurando desde fevereiro. Nos EUA, o S&P saltou 3,93% no acumulado do mês, operando ao patamar mais alto em registro. Na Europa, os principais índices de mercado seguiram a mesma direção – o índice STOXX 600 avançou 3,23% no período. A reboque do bom desempenho, a volatilidade medida pelo índice VIX, recuou 4,03%, indicando que os mercados acreditam na continuidade do bom momento.

Mas o que motivou o rali dos bolsas? A temporada de balanços, que animou os investidores, ao reafirmar a força da economia americana. Além disso, os Estados Unidos e a China sinalizaram que um acordo pode estar próximo, e que ele pode ser firmado até o início de junho. Por fim, os dados mais animadores dos PIB's das duas maiores economias do mundo, EUA e China, ajudaram a afastar o medo de uma desaceleração global acentuada.

A economia americana registrou a primeira aceleração desde a metade do ano passado, crescendo a 3,2% (anual.) no 1ºTRI/2019, segundo a leitura preliminar para o período. O dado reforçou o otimismo em torno de uma estabilização do crescimento econômico, após o receio que os dados de atividade vinham trazendo no início do ano. Apesar disso, vale ressaltar que este número foi puxado principalmente por itens pontuais, como o grande acúmulo de estoques e exportações líquidas (resultado de um número fraco de importações). Itens com grande peso sobre o PIB, como consumo, tiveram altas bastante mornas.

Com esse dado combinado a um PCE mais fraco, o mercado voltou a precificar de um corte na taxa de juros em 2019, apesar da expectativa ainda ser de manutenção da taxa de juros pelo Fed na próxima reunião do FOMC, no 1º dia de maio. Ainda assim, o BC americano deve ajustar suas perspectivas para a economia americana em resposta aos dados desta última leitura.

Já o PIB chinês cresceu 6,4% a/a no 1ºTRI/2019, mantendo o mesmo ritmo de crescimento registrado no 4ºTRI/2018 e superando a mediana das expectativas do mercado (+6,3% a/a). Mais uma surpresa positiva, pois sinaliza uma maior estabilidade econômica para o resto do mundo e ainda reforça a posição da China em um momento crucial das negociações comerciais com os Estados Unidos.

Em suma, o mês de abril foi bastante positivo para os mercados globais, tanto na forma de indicadores econômicos como de resultados corporativos. Para os próximos dias, o mercado aguarda atentamente a resposta do Fed a estas mudanças na próxima reunião do FOMC.

BRASIL: Volatilidade política

Assim como março, abril também foi um mês de bastante volatilidade para os mercados locais. O câmbio revisitou uma máxima histórica, chegando a fechar a R\$3,99, o maior nível para o ano. O Ibovespa apresentou enorme volatilidade, mas terminou o mês com uma valorização marginal de 0,98%. A tônica local foi o noticiário político bastante complicado.

Retomando a seara cambial, o real fechou o mês cotado em R\$3,91, com 0,05% de valorização em relação ao nível do encerramento de março. No começo do mês, a cotação internacional deu certo alívio ao real, enquanto a cotação doméstica pressionou negativamente, dado os ruídos da CCJ. Da segunda metade do mês em diante, a cotação externa piorou para emergentes, com a alta do dólar frente aos pares, enquanto a cotação doméstica aliviou, com as melhores notícias vindas da comissão especial.

No campo dos juros, os movimentos continuam sendo bastante positivos. O contrato futuro de juros DI com vencimento em janeiro de 2021 seguiu com o movimento de fechamento e terminou o mês cotado aos 7,01%. É impossível não fazer a inferência rápida que a taxa de juros para daqui 2 anos está relativamente próxima da atual, além de estar em linha com as expectativas do mercado financeiro, extraídas do relatório Focus. Outro ponto interessante é que praticamente não existe risco na parte curta da curva de juros, um excelente sinal.

No campo econômico, o destaque ficou com dados de atividade econômica de fevereiro que foram divulgados em abril. Usando o agregado dos dados da PIM, PMS e PMC, pudemos atualizar nossos modelos de atividade, o que nos fez ficar bastante negativos com o resultado do primeiro trimestre do ano. Vemos uma retração de -0,29% em relação ao último trimestre de 2018, enquanto para o resultado acumulado em 2019, vemos uma expansão do PIB entre 1,3%-1,5%.

Outro ponto negativo do mês foram os dados de inflação. O IPCA de março mostrou uma forte aceleração na ponta, levando o indicador acumulado em 12 meses a superar a meta de 4,25%, acendendo um sinal de alerta no mercado de juros – acerca da estabilidade da Selic. O IPCA-15 de abril também mostrou que a pressão inflacionária persistiu até a metade do mês passado. Boa parte deste movimento dos preços vem do aumento dos combustíveis e alimentos, que deverá se dissipar nos próximos meses, não gerando pressões sobre a Selic.

Performance

» Sobre a carteira recomendada:

A Carteira *Top Picks* encerrou Abril no positivo, acima da performance do índice de referência (Ibovespa). O mês foi de forte volatilidade para os ativos de risco local. Após um início mais negativo, o índice recuperou as perdas após aprovação do texto da Previdência na CCJ. Lá fora, os investidores seguiram acompanhando o possível acordo comercial envolvendo EUA-China, e dados macro mais positivos na agenda (isto é, diminuindo o receio de uma desaceleração global). *Commodities* também seguiram surpreendendo positivamente (em especial, o *brent*, após queda da produção do Irã e da Venezuela -- impactados por sanções -- e cortes promovidos pela Arábia Saudita).

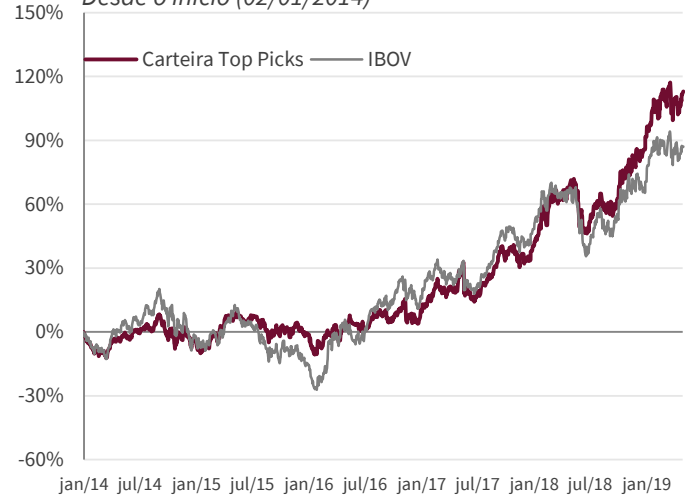
Em Abril, o destaque positivo foi Localiza, após divulgar forte resultado operacional no 1º tri. Na outra ponta, destaque para a queda mais forte de Gerdau, reagindo aos dados mais fracos do setor, refletindo os níveis de demanda mais baixos nos últimos meses. Contudo, esperamos uma melhora da rentabilidade de GGBR4 no 2T19, impulsionados pelo aumento de preços no Brasil. Em 2019, o portfólio permanece acima da performance do Ibovespa.

Peso	Ticker	Empresa	Mês	Contribuição
10%	RENT3	Localiza	9,50%	0,95%
10%	CYRE3	Cyrela	9,28%	0,93%
10%	B3SA3	B3	7,25%	0,73%
10%	PCAR4	Pão de Açúcar	5,51%	0,55%
10%	EGIE3	Engie	4,17%	0,42%
10%	IRBR3	IRB Brasil	2,90%	0,29%
10%	BBAS3	Banco do Brasil	1,97%	0,20%
10%	PETR4	Petrobras	-3,32%	-0,33%
10%	RAIL3	Rumo	-5,48%	-0,55%
10%	GGBR4	Gerdau	-6,54%	-0,65%

	Mês	2019	12M	Início
Carteira	2,5%	11,1%	24,3%	112,9%
Ibovespa	1,0%	9,6%	11,9%	87,1%
Diferença	1,5%	1,5%	12,4%	25,9%

Desempenho acumulado

Desde o início (02/01/2014)



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos

Para Maio

Para Maio, esperamos mais um mês de forte volatilidade em meio ao avanço do texto da Previdência na Comissão Especial. De fato, os ruídos políticos devem continuar a mexer com os ativos de risco local. Espera-se que o 1º encontro aconteça já no início do mês (próximo do dia 07 de maio).

Para a carteira, optamos por não realizar nenhuma alteração. Seguimos com a estratégia de manter maior exposição em papéis correlacionados com a atividade doméstica, e papéis que contêm eventos no curto prazo (balanços do 1º tri de 2019, especialmente). O portfólio ainda contempla alguns ativos com menor exposição à volatilidade.

Seguimos atentos, também, às perspectivas para as empresas locais e, especialmente, em ativos que podem ainda surpreender de forma positiva nos próximos meses. Algumas empresas seguem melhor preparadas para aproveitar os ventos mais favoráveis deste novo ciclo que vislumbramos. Nomes relacionados às empresas estatais, serviços financeiros, privatizações, além de ativos ligados ao consumo, seguem como nossas principais teses de investimento.

Peso	Ticker	Empresa	Alteração
10%	B3SA3	B3	=
10%	BBAS3	Banco do Brasil	=
10%	EGIE3	Engie	=
10%	CYRE3	Cyrela	=
10%	GGBR4	Gerdau	=
10%	IRBR3	IRB Brasil	=
10%	PCAR4	Pão de Açúcar	=
10%	PETR4	Petrobras	=
10%	RAIL3	Rumo	=
10%	RENT3	Localiza	=

Saiu	Entrou
-	-

Comentários e Recomendações

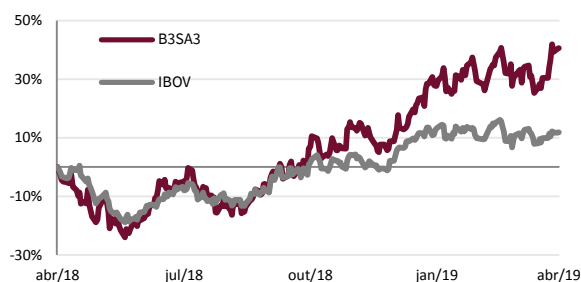
B3 (B3SA3)

A expectativa é que os números operacionais da B3 continuem com um volume mais forte neste 1S19, especialmente de ações (segmento Bovespa) e futuros (segmento BM&F), diante do quadro de maior volatilidade para mercado local. Acreditamos que o volume de negócios deverá continuar a crescer ao longo de 2019. Estamos observando uma janela bastante positiva do mercado acionário, que tende a favorecer as operações de emissões de ações. Esperamos por volta de 20-30 operações (IPOs e *follow on*) nos próximos 18 meses. Algo que deve impulsionar os ganhos operacionais de B3.

Destacamos ainda o poder de diversificação da receita da B3, com fluxo bastante resiliente, com serviços completos de trading, clearing, liquidação, custódia e registro, e posicionamento dominante em derivativos, ações, câmbio, renda fixa e produtos de balcão. No longo prazo, acreditamos que a B3 continuará procurando por novas oportunidades de crescimento inorgânico na América Latina. A combinação de negócios com a Cetip cria ainda uma empresa vencedora no longo prazo. Além das sinergias capturadas, a empresa deve continuar a ganhar eficiência operacional, e se beneficiar desse crescimento dos volumes. Em suma, a B3 possui alto potencial de crescimento, com risco menor com relação a maior concorrência.

Ticker	B3SA3
Preço Atual	R\$ 34,45
Volume Médio (R\$ MM)	335
Dividend Yield	4,5%
Preço / Valor Patrimonial	2,8x
Preço / Lucro	21,3x
EV/Ebitda	16,3x
Dívida Líquida/Ebitda	-1,3x

Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos

Banco do Brasil (BBAS3)

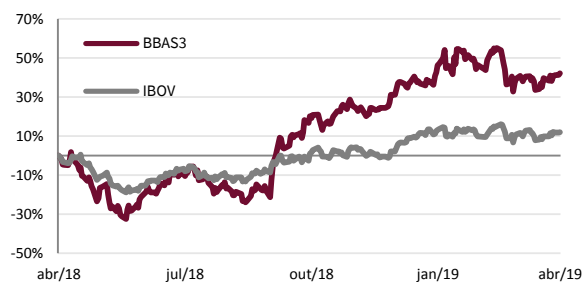
Seguimos confiantes com BBAS3. Os últimos resultados operacionais têm superado a expectativa do mercado, mostrando uma contínua recuperação da qualidade da carteira de crédito, além do eficiente controle das despesas administrativas e crescimento das rendas de tarifas, reflexo do maior consumo de produtos e serviços. Isto é algo que nos deixa confortável para manter o investimento em nossa carteira. O banco deverá atingir o Guidance de 2019, atingindo um ROE próximo de 18-20%.

Para 2019, esperamos: (i) tendência de queda das provisões para perdas de devedores duvidosos; (ii) continuidade das medidas voltadas para o controle de custos e despesas; e (iii) expansão da carteira de crédito, fruto da retomada da atividade econômica. Tais fatores devem impulsionar o lucro da companhia neste ano, e melhorar a política de remuneração aos seus acionistas.

Destacamos também o valuation em que os papéis são negociados: (i) BF P/L de 8,2x em 12 meses, enquanto a média do setor é próxima de 9,4x; e (ii) BF P/VC de 1,4x em 12 meses, enquanto a média do setor gira em torno de 1,7x.

Ticker	BBAS3
Preço Atual	R\$ 49,68
Volume Médio (R\$ MM)	546
Dividend Yield	4,8%
Preço / Valor Patrimonial	1,4x
Preço / Lucro	8,2x
EV/Ebitda	-
Dívida Líquida/Ebitda	-

Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Comentários e Recomendações

Cyrela (CYRE3)

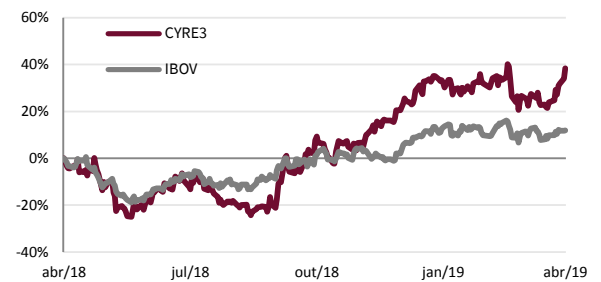
Sustentamos nossa recomendação: (1) expectativa de uma recuperação mais acelerada do ROE dos players de média/alta renda, com Cyrela contando com um valuation atrativo (BF P/VC de 1,3x vs 1,7x de EZTC3; e BF P/L de 17,3x vs 18,3x de EZTC3); e (2) potencial de forte geração de caixa em 2019, fruto do recente crescimento nos volumes vendidos de estoques e sinais mais animadores com relação aos distratos. A Companhia ainda tem se beneficiado, principalmente, do menor desembolso com obras e menor desembolso com juros de dívidas.

Olhando para frente, seguimos otimistas com a empresa, devido a continuidade do foco do management na geração de caixa operacional, redução do estoque e melhora da eficiência. Ressaltamos também, a sólida posição financeira da Cyrela, que conta com caixa suficiente para cobrir sua dívida líquida.

Do lado macro, diante da melhora da economia, espera-se que as menores taxas de juros do financiamento bancário e a melhora da confiança do consumidor, continuem a beneficiar o setor imobiliário.

Ticker	CYRE3
Preço Atual	R\$ 17,78
Volume Médio (R\$ MM)	50
Dividend Yield	7,1%
Preço /Valor Patrimonial	1,3x
Preço / Lucro	17,3x
EV/Ebitda	12,8x
Dívida Líquida/Ebitda	-

Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos

Engie (EGIE3)

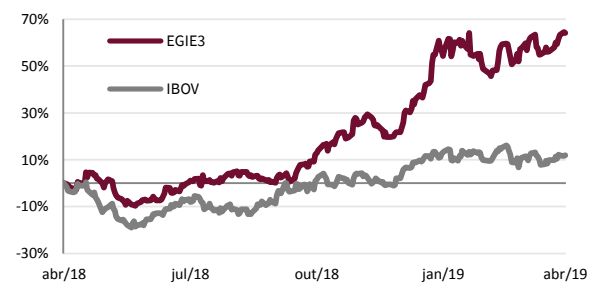
A Companhia segue melhorando sua estrutura de capital, investindo em energia contratada a fim de reduzir a volatilidade dos preços no segmento de geração. A companhia tem uma das melhores administrações entre as empresas do setor elétrico, está bem posicionada contra o risco hídrico (~90% de sua garantia física vendida está contratada em 2019) e mantém ótima perspectiva de fluxo de dividendos.

A Engie se destaca por ser uma companhia com forte geração de caixa. A empresa ainda tem apresentado um crescimento expressivo no segmento de geração e transmissão (via aquisições), diversificando e aumentando a duração da sua carteira, e permanecendo ainda com um endividamento em patamares saudáveis (índice de alavancagem financeira próximo de 1,7x Dívida Líquida/EBITDA no 4T18).

Do lado “macro”, as perspectivas de recuperação da atividade econômica também devem impulsionar os volumes da companhia e podemos observar um avanço de rentabilidade e margens operacionais, em especial, após integração das aquisições. Vale ainda notar a aquisição da TAG, recém adquirido da Petrobras, em linha com o plano do management de diversificação de seus negócios no país, materializando a estratégia da Companhia em se tornar um player de infraestrutura brasileira.

Ticker	EGIE3
Preço Atual	R\$ 44,49
Volume Médio (R\$ MM)	57
Dividend Yield	6,6%
Preço /Valor Patrimonial	5,7x
Preço / Lucro	14,3x
EV/Ebitda	8,2x
Dívida Líquida/Ebitda	1,7x

Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Comentários e Recomendações

Gerdau (GGBR4)

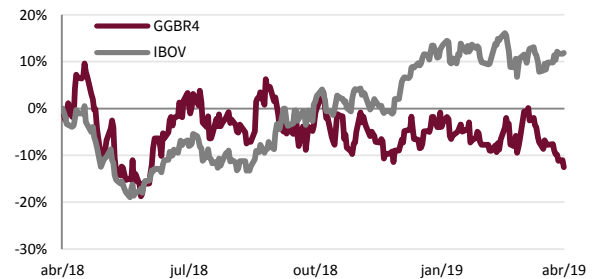
Seguimos otimistas com a companhia em meio: (i) cumprimento da estratégia de venda de ativos não estratégicos, melhorando a rentabilidade da empresa, e passando a focar em suas operações nas Américas, (ii) o controle incisivo dos custos e despesas observados nos últimos trimestres, (iii) operações sólidas na América do Norte, que devem continuar a impulsionar os resultados da operação na região, e (iv) expectativa de retomada econômica doméstica.

Gostamos de sua alavancagem operacional, com operações nos Estados Unidos e Brasil, onde a diversificação geográfica ajuda a mitigar riscos. Nos EUA, os volumes devem continuar sendo impulsionadas pelo forte crescimento da economia norte americana. No mercado local, destacamos o cenário ainda positivo para as siderúrgicas em 2019. Afinal, o ambiente segue favorável para o aumento do preço no Brasil. A elevação dos preços deve impulsionar a geração de caixa da Gerdau e as margens operacionais, além de reduzir de forma significativa a alavancagem financeira da Cia (1,7x no 4T18).

Entre os riscos: (i) retomada mais lenta do que o esperado da atividade econômica brasileira; (ii) desaceleração mais acelerada da China (reduzindo seu consumo de aço); (iii) aumento das importações nos EUA; e (iv) menor desenvolvimento econômico na AL.

Ticker	GGBR4
Preço Atual	R\$ 14,15
Volume Médio (R\$ MM)	181
Dividend Yield	3,0%
Preço /Valor Patrimonial	0,9x
Preço / Lucro	9,1x
EV/Ebitda	5,2x
Dívida Líquida/Ebitda	1,9x

Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos

IRB Brasil Re (IRBR3)

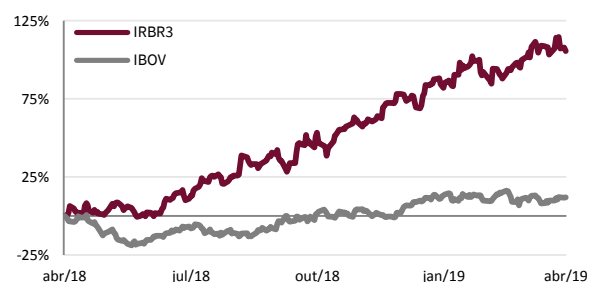
Sustentamos nossa recomendação, em função: (i) da sólida estrutura acionária; (ii) posição dominante no mercado de resseguros brasileiros; (iii) forte desempenho no mercado de seguros nos últimos anos; e (iv) níveis confortáveis de liquidez e alavancagem financeira.

O IRB Brasil tem apresentado números robustos, corroborando com nossa visão positiva para a empresa. Dentre eles: (i) aceleração mais forte dos prêmios, tanto no Brasil como no Exterior (algo que sinaliza ganhos de market share, e efetivação de novos contratos, além da ampliação de participação em contratos existentes); (ii) melhora significativa do índice combinado, evidenciando o bom controle de custos, sinistros e retrocessões; e (iii) índice de sinistralidade em patamares confortáveis, sinalizando a eficiente gestão de riscos e boa precificação de prêmios. O retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) também tem surpreendido e atingiu 40% no 4T18.

Do lado macro, o cenário de manutenção da taxa Selic também beneficia a empresa, uma vez que não deve mais pressionar os resultados financeiros de IRBR3. Assim, acreditamos que a IRB venha a apresentar um desempenho operacional acima de seus pares. A empresa segue, portanto, bem capitalizada e bem posicionada para executar os planos de longo prazo e entregar sólidos resultados.

Ticker	IRBR3
Preço Atual	R\$ 93,90
Volume Médio (R\$ MM)	113
Dividend Yield	4,1%
Preço /Valor Patrimonial	7,2x
Preço / Lucro	17,8x
EV/Ebitda	-
Dívida Líquida/Ebitda	-

Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Comentários e Recomendações

Localiza (RENT3)

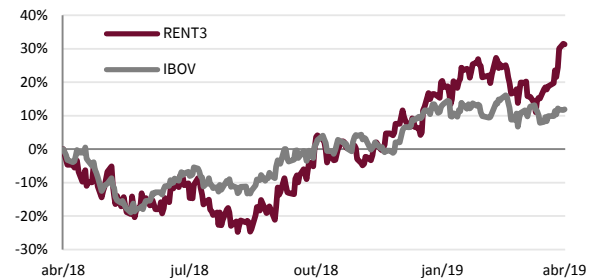
A Localiza é líder do setor do segmento de alugueis de carros no Brasil, com ganhos de market share e presença significativa em um setor de alto crescimento. A Localiza continua entregando resultados sólidos, em meio ao forte crescimento de sua geração de caixa, com maior volume de vendas e eficiente controle de custos. A estratégia de crescimento da empresa é sustentada por um eficiente sistema de gestão de receitas e forte performance no segmento de seminovos.

Além disso, a empresa apresenta um Retorno Sobre Capital Investido (ROIC) saudável (~8,0 p.p.) com tendência de crescimento nos próximos trimestres (isto é, em torno de 9,0 p.p., seus patamares históricos). Mais: o recente aumento de capital garante a Localiza manter sua alavancagem financeira sob controle, e deverá dar suporte a estratégia de crescimento da Cia via aquisições.

Olhando para frente, com a melhora das perspectivas macroeconômicas, acreditamos que a empresa deve se beneficiar, principalmente, pela retomada da demanda. Vale comentar que a empresa possui o menor custo de dívida do setor. É, em suma, um ótimo veículo de investimento tendo em vista a expectativa de um crescimento forte, e sustentável (se beneficiando da sólida demanda e consolidação do mercado), com altos retornos (ROIC próximo de 12-14%).

Ticker	RENT3
Preço Atual	R\$ 36,20
Volume Médio (R\$ MM)	171
Dividend Yield	1,1%
Preço /Valor Patrimonial	5,2x
Preço / Lucro	25,4x
EV/Ebitda	13,5x
Dívida Líquida/Ebitda	2,1x

Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos

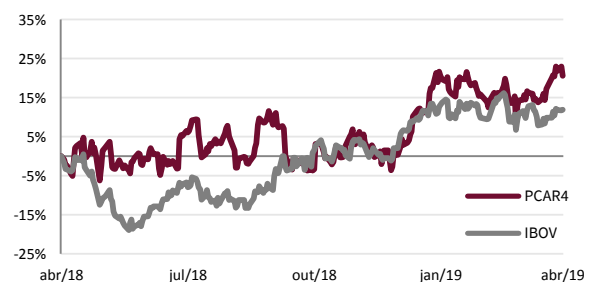
Pão de Açúcar (PCAR4)

A companhia tem mostrado sinais de recuperação mais acelerada nas suas vendas, impulsionadas pela melhora em relação ao fluxo de clientes, ganho de Market Share e bom desempenho de vendas em “mesmas lojas”. O resultado tem sido apoiado principalmente pelo forte desempenho da bandeira Assaí. O grupo tem reportado um progresso no lado operacional, comercial e financeiro em todos os segmentos de negócios, o que nos deixa otimista para perenidade do PCAR4.

Para 2019, seguimos otimistas com os números do GPA. A empresa deve continuar a capturar ganhos com sua estratégia de foco no segmento alimentar (manter o investimento no formato de maior retorno, como o Assaí e Pão de Açúcar), otimizando ainda mais seu portfólio com foco nas conversões de Extra Hiper para Assaí, e contínua expansão do último até o final do ano. A ampliação dos serviços financeiros, principalmente no Assaí, alavancando a expertise da Joint Venture do grupo com o banco Itaú, também deve contribuir para os próximos resultados da companhia. O resultado mais forte será reflexo do aumento do tráfego e volumes de vendas, além da melhoria de margens, que vinham sendo pressionadas em meio a deflação de alimentos. No front macro, a retomada da economia deve favorecer positivamente o GPA.

Ticker	PCAR4
Preço Atual	R\$ 96,50
Volume Médio (R\$ MM)	121
Dividend Yield	1,4%
Preço /Valor Patrimonial	2,3x
Preço / Lucro	20,3x
EV/Ebitda	8,9x
Dívida Líquida/Ebitda	0,4x

Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Comentários e Recomendações

Petrobras PN (PETR4)

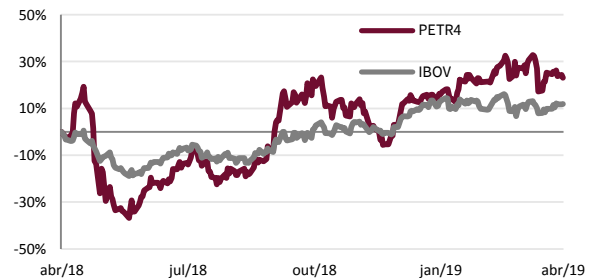
No curto prazo, alguns triggers que sustentam nossa recomendação: (1) continuidade da venda de ativos onshore; (2) avanço do projeto de desinvestimento das refinarias, além (3) do recebimento da venda dos barris relacionados à cessão onerosa com a União. A Petrobras vem reposicionando seu portfólio em ativos de maior rentabilidade, com foco na desalavancagem financeira da estatal. Além disso, a expectativa de maior volume de produção para este ano, viabilizado pelo ramp-up das plataformas recém-instaladas, deverão impulsionar margens e geração de caixa operacional da cia em 2019.

Vale destacar o Plano Estratégico e Plano de Negócios e Gestão 2019– 2023, que tem como foco: (a) redução da alavancagem financeira; (b) maiores investimentos futuros (em exploração e produção - E&P- em especial) e significativo corte de custos operacionais; e (c) foco na gestão estratégica empresarial. Assim, a empresa deve continuar a se beneficiar: (i) do processo de vendas de ativos; (ii) da melhora operacional, com ganhos de eficiência e produtividade; e (iii) da contínua desalavancagem financeira. Algo que nos deixa mais otimistas com o rumo da estatal;

Entre os riscos: (i) queda mais acentuada do preço do barril de petróleo; e (ii) paralização do processo de venda de ativos são fatores que podem pressionar o papel.

Ticker	PETR4
Preço Atual	R\$ 27,11
Volume Médio (R\$ MM)	1.736
Dividend Yield	3,3%
Preço /Valor Patrimonial	1,3x
Preço / Lucro	8,8x
EV/Ebitda	4,9x
Dívida Líquida/Ebitda	2,5x

Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos

Rumo ON (RAIL3)

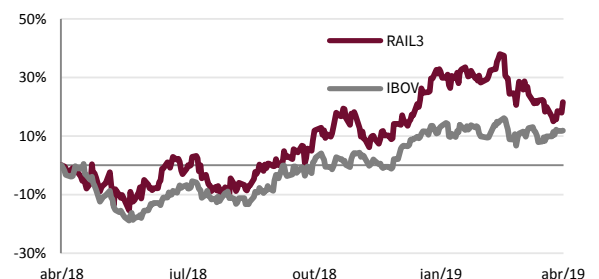
Sustentamos como recomendação do ativo: (i) sinalizações de incentivo às concessões por parte do governo; (ii) conclusão da renovação antecipada da Malha Paulista no início do 1S19; (iii) expectativa de continuidade no ciclo de crescimento nos volumes de grãos nos próximos trimestres; e (iv) potencial de sinergias dos investimentos estratégicos na Malha Sul, Projeto Sorriso e Araucária.

Em relação à Rumo, a empresa vem entregando resultados robustos, reportando uma forte geração de caixa operacional, com crescimento dos volumes transportados e ganhos de eficiência em sua operação. Acreditamos que essa tendência positiva deve permanecer em 2019. O volume das safras de milho e soja esperado para 2019 segue expressivo, e deverá impulsionar a geração de caixa da empresa, medida pelo EBITDA (vale lembrar: cerca de 80% de sua receita vem de transportes agrícolas). A empresa possui contratos comerciais com clientes que garantem a previsibilidade de 70% das receitas, por meio de volumes acordados antes do início da safra. Ou seja, a Rumo consegue se defender da volatilidade do mercado, e de influências externas – algo que torna o ativo relativamente mais defensivo vis-à-vis outros players do mercado.

Entre os riscos, estamos monitorando os impactos da gripe suína africana na Ásia. Afinal, podemos ter algum impacto nos volumes transportados dos produtos agrícolas no curto prazo, uma vez que os produtores podem armazenar a produção de grãos à medida que esperam maior visibilidade sobre os preços (algo que pode influenciar negativamente cias ligados ao setor de transportes).

Ticker	RAIL3
Preço Atual	R\$ 18,10
Volume Médio (R\$ MM)	171
Dividend Yield	0,5%
Preço /Valor Patrimonial	3,5x
Preço / Lucro	28,8x
EV/Ebitda	9,1x
Dívida Líquida/Ebitda	2,5x

Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos

CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

ALINE SUN

Head da área de Investimentos

RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Gustavo Pereira – CNPI
tavico@guideinvestimentos.com.br

RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos
gssantos@guideinvestimentos.com.br

Ricardo Sintonio Maia
rmaia@guideinvestimentos.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles
ttelles@guideinvestimentos.com.br

FUNDOS

gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood
eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram
luram@guideinvestimentos.com.br

David Rocha
dsrocha@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Fazzolari
rfazzolari@guideinvestimentos.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Victor Candido
vcandido@guideinvestimentos.com.br
Rafael Passos
rpassos@guideinvestimentos.com.br

Victor Beyruti
vbeyruti@guideinvestimentos.com.br
Luca Gloeden
lsoares@guideinvestimentos.com.br

SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar
chajjar@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Diniz
gdiniz@guideinvestimentos.com.br

João Falconi
jfalconi@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Ramalho
rramalho@guideinvestimentos.com.br

TRADING

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)
lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Thiago Teixeira
tteixeira@guideinvestimentos.com.br

Filipe Carvalho
fccarvalho@guideinvestimentos.com.br

"Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citadas. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 da Instrução da CVM N° 598/2018, que: (I) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores."