



## 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 fevereiro manteve a tendência mais positiva para os ativos de risco internacionais. Lá fora, grande parte das bolsas globais encerraram o mês com ganhos. A Bolsa americana (S&P500) avançou +2,97%; enquanto, na Zona do Euro, o STOXX 600 subiu 3,94%. Por aqui, o Ibovespa não acompanhou o melhor humor do exterior, e terminou o mês com uma queda de 1,9%. Em dólares a perda foi ainda maior (-4,51%). O fraco desempenho, em dólar, se deve também a desvalorização do real frente à divisa americana, de 3,00%.

O último mês foi marcado pela continuidade da melhora do cenário global para o mercado financeiro, diante: (1) das sinalizações dos BC desenvolvidos sugerindo uma política monetária mais “frouxa” (isto é, não esperamos elevações dos juros dos desenvolvidos pelo menos até o 2S19); (2) da possibilidade concreta de um acordo entre Estados Unidos e China, encerrando a guerra comercial; e (3) indicadores de atividade da economia americana ainda firmes, superando expectativas do mercado, e afastando o risco de uma recessão eminente. Vale notar: a divulgação do PIB do 4º trimestre de 2018, que registrou uma alta de 2,6% (anualizado), superou com larga margem a mediana das expectativas do mercado (+2,2%, segundo a Bloomberg).

No Brasil, os ativos de risco tiveram forte volatilidade no último mês. O principal destaque foi a apresentação da proposta da reforma da Previdência, estruturada pelo novo governo de Bolsonaro. O novo texto, que promete uma economia de R\$ 1,07 trilhão em 10 anos se aprovado na íntegra, foi bem recebido pelo mercado. No entanto, a falta de articulação política apresentada pelo governo é algo que tem aumentado a cautela dos investidores. As atenções, por ora, se voltam ao tempo necessário para a aprovação da reforma Legislativo, e o quanto será desidratado o texto base no final do processo. É neste contexto que o Ibovespa perdeu forças em fevereiro, contrariando a tendência positiva apresentada pelos mercados internacionais. No mercado de juros, os DIs futuros encerram o mês em alta. O DI para jan/21, importante indicador de risco, terminou cotado em 7,15% (ou seja: um avanço de 14 bps no mês).

No front macro, os números continuam a mostrar uma lenta recuperação da atividade local. Vale notar: no final do mês foram divulgados os dados de emprego (PNAD) para janeiro/19, que mostraram um aumento da taxa de desemprego, acompanhada de um recuo na taxa de participação. Sendo mais claro: resultado que vai na contramão de uma economia em recuperação. Além disso, a divulgação do PIB do 4º trimestre de 2018 pelo IBGE mostrou um crescimento de 0,1% no período, em linha com a mediana das expectativas do mercado, mas abaixo da nossa projeção (+0,29% t/t). Com esse resultado, o PIB encerrou 2018 com um crescimento acumulado de 1,1%.

No front político, a movimentação do governo para angariar apoio para reforma Previdência seguiu como destaque do noticiário. De imediato, o Presidente da Câmara, Rodrigo Maia (DEM-RJ), adiou a instalação da Comissão de Constituição e Justiça (CCJ), dada as “insatisfações” dos Parlamentares e a falta de apoio para iniciar a tramitação da Casa. Fato este que contribuiu para ampliar a cautela dos investidores. Lembrando: a CCJ é a primeira comissão a analisar a admissibilidade da proposta para depois do Carnaval. Por ora, dentre os principais pontos de resistência das bancadas estão as mudanças no BPC e as mudanças na aposentadoria rural e para os professores, além dos pedidos pelo envio do PL que altera as leis de aposentadoria para militares à Câmara junto com a PEC da reforma.

Ao longo do último mês também ajustamos algumas de nossas projeções. Acreditamos que há espaço mais que suficiente para que a taxa de juros prossiga constante em 6,5% ao longo de 2019, bem como uma inflação comportada e sem choques de preços administrados (como foi em 2018). Em relação à atividade, com base no crescimento de 1,1% no fechamento de 2018, reduzimos nossa projeção do PIB para 2019 de 2,3% para 2,0%. Ou seja: ainda vemos fundamentos sólidos que justificam nossa visão construtiva para Renda Variável no Brasil.

## Performance

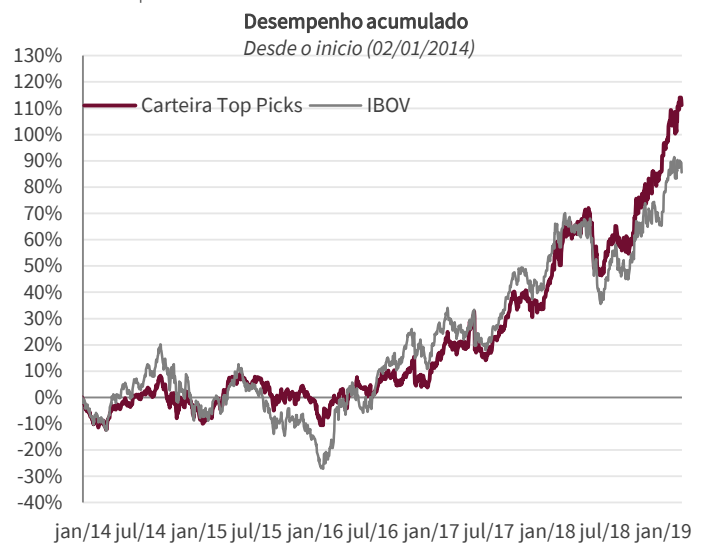
### » Sobre a carteira recomendada:

A Carteira *Top Picks* encerrou Fevereiro no campo positivo, superando a performance do índice de referência (Ibovespa). O mês foi mais negativo para os ativos de risco local, contrariando as bolsas globais, em um movimento de realização após a divulgação do texto base da Reforma da Previdência, e ruídos políticos (“caso Bebianno”, por exemplo). Lá fora, os investidores seguiram acompanhando a “trégua” no conflito comercial envolvendo EUA-China, e discussões em torno da saída do Reino Unido da União Europeia (“Brexit”, como é chamado).

Nosso portfólio, que continha ativos mais resilientes, e empresas com fundamentos sólidos, conseguiu se valorizar no último mês. Mais: ativos que continham eventos de curto prazo (balanços do 4º tri) foram fundamentais para impulsionar os ganhos da carteira. Em Fevereiro, o destaque positivo foi a Petrobras, diante da valorização da commodity no mercado internacional, e expectativa com relação ao leilão da cessão onerosa. Na outra ponta, a queda mais forte de BRF, após recall de alguns produtos de frango no mercado doméstico (suspeita de salmonela) e números ainda fracos no 4º tri, pressionou o portfólio.

| Peso | Ticker | Empresa         | Mês    | Contribuição |
|------|--------|-----------------|--------|--------------|
| 10%  | PETR4  | Petrobras       | 5,79%  | 0,58%        |
| 10%  | IRBR3  | IRB Brasil RE   | 4,39%  | 0,44%        |
| 10%  | B3SA3  | B3              | 4,19%  | 0,42%        |
| 10%  | CMIG4  | Cemig           | 3,97%  | 0,40%        |
| 10%  | RENT3  | Localiza        | 3,75%  | 0,38%        |
| 10%  | NATU3  | Natura          | 2,28%  | 0,23%        |
| 5%   | VALE3  | Vale            | 3,52%  | 0,18%        |
| 10%  | CYRE3  | Cyrela          | 0,53%  | 0,05%        |
| 10%  | RAIL3  | Rumo            | -0,97% | -0,10%       |
| 15%  | BBAS3  | Banco do Brasil | -1,33% | -0,20%       |

|           | Mês   | 2019  | 12M   | Início |
|-----------|-------|-------|-------|--------|
| Carteira  | 2,4%  | 10,1% | 30,3% | 111,2% |
| Ibovespa  | -1,9% | 8,8%  | 12,0% | 85,6%  |
| Diferença | 4,2%  | 1,3%  | 18,3% | 25,6%  |



## Para Março

Para Março, seguimos com a estratégia de manter maior exposição em papéis correlacionados com a atividade doméstica, e papéis que contém eventos no curto prazo (balanço do 4º tri). Seguimos atentos, assim, às perspectivas para as empresas locais e, especialmente, em ativos que ainda não foram corretamente precificados, e que podem 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, além de ativos ligados à consumo e com beta mais elevado, seguem como nossas principais teses de investimento.

Neste mês, retiramos os papéis da Vale, que podem ficar pressionado diante do fluxo de notícias negativas envolvendo a empresa; e incluímos Gerdau. Em nossa visão, o ativo é negociado em patamares atrativos, em especial, após recente queda seguida da divulgação do balanço do 4º tri. Algo que não é justificado pelo seus sólidos fundamentos.

| Peso | Ticker | Empresa         | Alteração |
|------|--------|-----------------|-----------|
| 10%  | B3SA3  | B3              | =         |
| 10%  | BBAS3  | Banco do Brasil | (-)       |
| 10%  | CMIG4  | Cemig           | =         |
| 10%  | CYRE3  | Cyrela          | =         |
| 10%  | GGBR4  | Gerdau          | Entrou    |
| 10%  | IRBR3  | IRB Brasil      | =         |
| 10%  | NATU3  | Natura          | =         |
| 10%  | PETR4  | Petrobras       | =         |
| 10%  | RAIL3  | Rumo            | =         |
| 10%  | RENT3  | Localiza        | =         |

| Saiu         | Entrou         |
|--------------|----------------|
| Vale (VALE3) | Gerdau (GGBR4) |

 Trocas do Mês**ENTRA:** Gerdau PN (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 maior protecionismo sinalizado pelo presidente Trump, algo que deve se refletir também em um aumento da participação de mercado da Gerdau na região (em meio ao menor volume de importados). No mercado local, destacamos o cenário ainda positivo para as siderúrgicas em 2019. 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).

Vale também destacar o valuation atrativo em que os papéis da GGBR4 são negociados quando comparados aos concorrentes: (i) EV/Ebitda de 5,5x em 12 meses (vs 6,5x do setor); e (ii) P/VC de 1,0x (vs 1,5x do setor).

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.

**SAI:** Vale ON (VALE3)

Optamos por retirar as ações da Vale do nosso portfólio, Em seu lugar, optamos por incluir os papéis da Gerdau. Foi uma troca pontual, dado que o fluxo de notícias negativas em torno da Vale pode pressionar o papel no curtíssimo prazo. Dentro do setor, GGBR4 é negociada com desconto, e está em um ponto de entrada interessante.

Sobre VALE3, vale notar: há fôlego financeiro da Vale para fazer frente aos processos judiciais de Brumadinho (MG). Os maiores preços do minério de ferro (+15% desde o acidente de Brumadinho) deverá compensar impacto mais negativo do volume de produção da companhia.



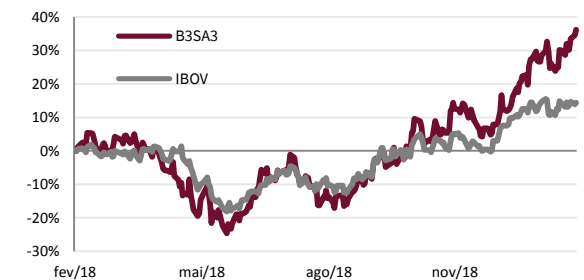
## Comentários e Recomendações

### B3 (B3SA3)

A recomendação vislumbra os recentes números operacionais da B3, que já mostraram um volume mais forte em 2018, especialmente de ações (segmento Bovespa) e futuros (segmento BM&F). 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*) neste ano. 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 conclusão da combinação de negócios com a Cetip cria uma empresa vencedora no longo prazo. Além das sinergias a serem 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\$ 32,79 |
| Volume Médio (R\$ MM)     | 334       |
| Dividend Yield            | 3,7%      |
| Preço / Valor Patrimonial | 2,7x      |
| Preço / Lucro             | 21,7x     |
| EV/Ebitda                 | 16,1x     |
| Dívida Líquida/Ebitda     | -1,3x     |



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

### Banco do Brasil (BBAS3)

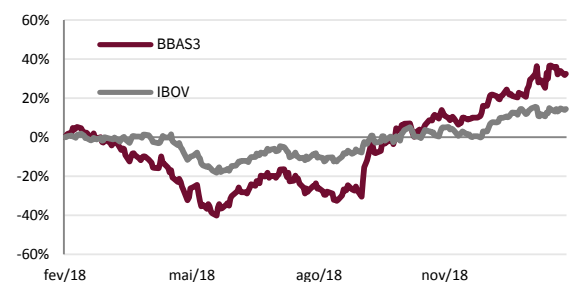
Seguimos confiantes com BBAS3 em 2019. Os últimos resultados operacionais têm superado a expectativa do mercado, mostrando uma contínua recuperação da qualidade da carteira de crédito, além do eficiente controle das despesas administrativas e crescimento das rendas de tarifas, reflexo do maior consumo 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 em 2019, e melhorar a política de remuneração aos seus acionistas.

Destacamos também o valuation em que os papéis são negociados: (i) BF P/L de 8,7x em 12 meses, enquanto a média do setor é próxima de 10,0x; e (ii) BF P/VC de 1,4x em 12 meses, enquanto a média do setor gira em torno de 2,0x.

| Ticker                    | BBAS3     |
|---------------------------|-----------|
| Preço Atual               | R\$ 50,60 |
| Volume Médio (R\$ MM)     | 589       |
| Dividend Yield            | 4,7%      |
| Preço / Valor Patrimonial | 1,4x      |
| Preço / Lucro             | 8,7x      |
| EV/Ebitda                 | -         |
| Dívida Líquida/Ebitda     | -         |

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



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

## Comentários e Recomendações

### Cemig (CMIG4)

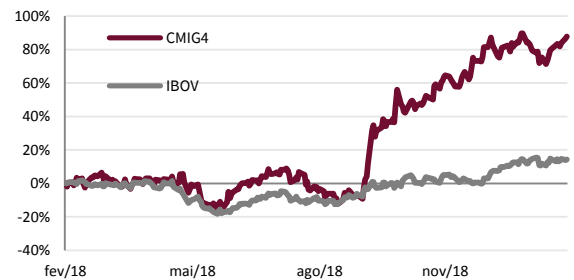
A expectativa para os próximos 2 anos é de melhora operacional, e desalavancagem financeira da cia, sob o governo de Zema, em meio a uma gestão mais profissionalizada. Ou seja: tem espaço pra valorização do ativo, em nossa visão. Sustentamos nossa recomendação: (i) programa de desinvestimento da Cia; (ii) melhora operacional dos últimos trimestres; e (iii) expectativa de desalavancagem financeira mais acelerada em 2019. Além disso, vale destacar as últimas revisões tarifárias da Cemig, algo que deve contribuir para impulsionar a geração de caixa da companhia nos próximos trimestres.

A desalavancagem financeira da Cemig segue como um dos principais drivers para o papel. O objetivo da empresa é reduzir a relação entre dívida líquida e Ebitda - próximo de 3,0x no 3T18 - para abaixo de 2,5x em 2019. Caso efetivado seu plano de desinvestimento, incluindo a venda de participações na distribuidora da Light, a empresa deve destravar valor já que tem uma série de compromissos para honrar no curto prazo. A Cemig vem apresentando avanços em seu plano de desinvestimento, para reduzir seu endividamento, mantendo mais equilibrado com sua geração de caixa.

Dentre a estratégia de desinvestimento da Cemig, ainda destacamos: (i) venda das ações da Light; e (ii) conclusão da venda da fatia da empresa na hidrelétrica de Santo Antônio, em negócio fechado com os chineses da SPIC.

| Ticker                   | CMIG4     |
|--------------------------|-----------|
| Preço Atual              | R\$ 14,40 |
| Volume Médio (R\$ MM)    | 197       |
| Dividend Yield           | 3,8%      |
| Preço /Valor Patrimonial | 1,4x      |
| Preço / Lucro            | 10,4x     |
| EV/Ebitda                | 8,0x      |
| Dívida Líquida/Ebitda    | 3,1x      |

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



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

### Cyrela (CYRE3)

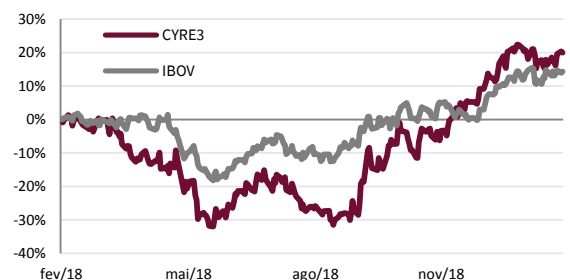
Sustentamos nossa recomendação: (1) expectativa de uma recuperação mais acelerada do ROE dos players de média/alta renda, com Cyrela contando com um valuation atrativo (BF P/VC de 1,2x vs 1,8x de EZTC3; e BF P/L de 20,0x vs 21,0x de EZTC3); e (2) potencial de forte geração de caixa em 2019, fruto do 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\$ 17,10 |
| Volume Médio (R\$ MM)    | 53        |
| Dividend Yield           | 7,3%      |
| Preço /Valor Patrimonial | 1,2x      |
| Preço / Lucro            | 19,8x     |
| EV/Ebitda                | 13,6x     |
| Dívida Líquida/Ebitda    | -         |

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



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



## Comentários e Recomendações

### IRB Brasil Re (IRBR3)

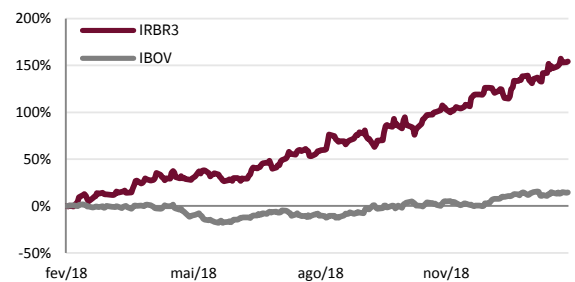
Sustentamos nossa recomendação, em função: (i) da sólida estrutura acionária; (ii) posição dominante no mercado de resseguros brasileiros; (iii) forte desempenho no mercado de seguros nos últimos anos; e (iv) níveis confortáveis de liquidez e alavancagem financeira.

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.

Olhando para frente, 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\$ 89,00 |
| Volume Médio (R\$ MM)    | 89        |
| Dividend Yield           | 4,3%      |
| Preço /Valor Patrimonial | 6,9x      |
| Preço / Lucro            | 17,6x     |
| EV/Ebitda                | -         |
| Dívida Líquida/Ebitda    | -         |

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



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

### Localiza ON (RENT3)

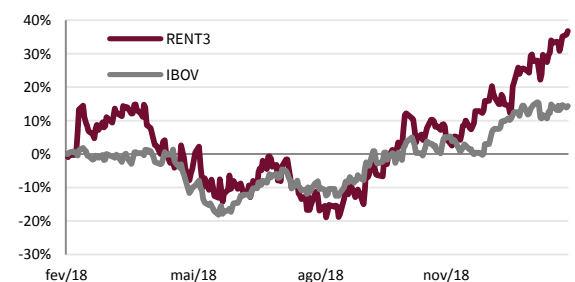
A Localiza é líder do setor do segmento de aluguéis de carros no Brasil, com ganhos de market share e presença significativa em um setor de alto crescimento. A Localiza continua entregando resultados sólidos, em meio ao forte crescimento de sua geração de caixa, com maior volume de vendas e eficiente 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, com tendência de crescimento nos próximos trimestres. Mesmo com crescimento de sua alavancagem financeira, o indicador de endividamento ainda permanece em níveis confortáveis. Mais: o recente aumento de capital também possibilita um crescimento via aquisições estratégicas.

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\$ 34,55 |
| Volume Médio (R\$ MM)    | 163       |
| Dividend Yield           | 1,1%      |
| Preço /Valor Patrimonial | 7,4x      |
| Preço / Lucro            | 25,7x     |
| EV/Ebitda                | 14,3x     |
| Dívida Líquida/Ebitda    | 3,3x      |

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



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

## Comentários e Recomendações

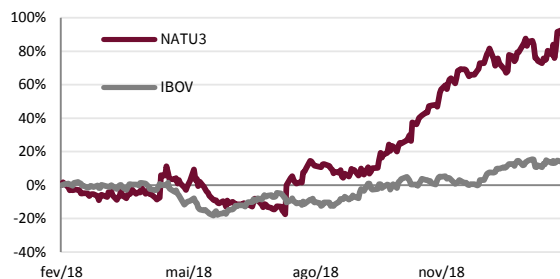
### Natura ON (NATU3)

A Natura retomou o crescimento e sua liderança nas categorias estratégicas no Brasil, reflexo do avanço da produtividade das consultoras, além de manter o ritmo de expansão na América Latina. A Aesop tem reportado trimestres de fortes vendas e a The Body Shop também contribuiu para o desempenho mais forte da Natura. Outro ponto positivo segue com a geração de caixa livre robusta, dado os maiores volumes de vendas, e controle das despesas, demonstrando o progresso contínuo do management na busca de eficiência operacional.

Seguimos confiantes no case da Natura e o ritmo da recuperação da companhia, além de seu posicionamento estratégico. Vale ainda comentar que a Ásia (especialmente China) deverá ser um dos focos de atuação da Companhia, onde a TBS e Aesop seguem bem aceito pela população da região, e portanto, detém um alto potencial para impulsionar vendas de seus produtos. Em 2019, a Natura deverá continuar a mostrar uma melhora de rentabilidade, puxado pelas operações internacionais.

| Ticker                   | NATU3     |
|--------------------------|-----------|
| Preço Atual              | R\$ 48,38 |
| Volume Médio (R\$ MM)    | 82        |
| Dividend Yield           | 1,2%      |
| Preço /Valor Patrimonial | 8,1x      |
| Preço / Lucro            | 27,0x     |
| EV/Ebitda                | 11,9x     |
| Dívida Líquida/Ebitda    | 3,2x      |

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



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

### Petrobras PN (PETR4)

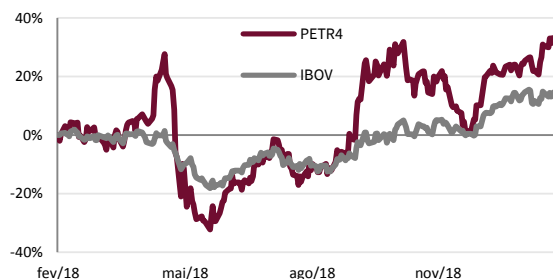
No curto prazo, alguns triggers que sustentam nossa recomendação: (1) continuidade da venda de ativos onshore; e (2) expectativa de venda dos barris relacionados à cessão onerosa com a União. Além disso, a expectativa de maior volume de produção para este ano, viabilizado pelo ramp-up das plataformas 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\$ 27,06 |
| Volume Médio (R\$ MM)    | 1.933     |
| Dividend Yield           | 3,9%      |
| Preço /Valor Patrimonial | 1,3x      |
| Preço / Lucro            | 8,6x      |
| EV/Ebitda                | 5,1x      |
| Dívida Líquida/Ebitda    | 2,5x      |

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



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





## Comentários e Recomendações

### Rumo ON (RAIL3)

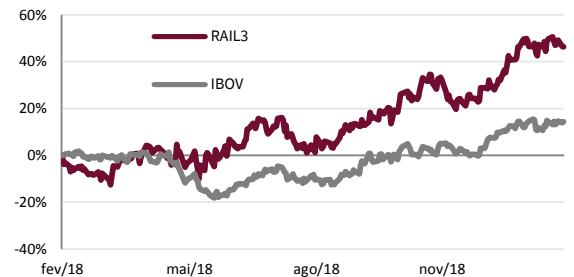
Sustentamos como recomendação do ativo: (i) sinalizações de incentivo às concessões por parte do governo; (ii) conclusão da renovação antecipada da Malha Paulista no início do 1S19; (iii) expectativa de continuidade no ciclo de crescimento nos volumes de grãos nos próximos trimestres; e (iv) potencial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

Olhando à frente, o volume das safras de milho e soja devem continuar a surpreender e impulsionar a geração de caixa da empresa, medida pelo EBITDA (vale lembrar: cerca de 80% de sua receita vem de transportes agrícolas). A empresa ainda 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-a-vis outros players do mercado.

| Ticker                    | RAIL3     |
|---------------------------|-----------|
| Preço Atual               | R\$ 19,46 |
| Volume Médio (R\$ MM)     | 152       |
| Dividend Yield            | 0,6%      |
| Preço / Valor Patrimonial | 3,8x      |
| Preço / Lucro             | 34,8x     |
| EV/Ebitda                 | 10,0x     |
| 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  
lsoaresi@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."