

14 de Novembro de 2018

DESTAQUES

JBS: Números do 3º tri
Impacto: Marginalmente Positivo.

Marisa: Resultado fraco do 3º tri
Impacto: Negativo.

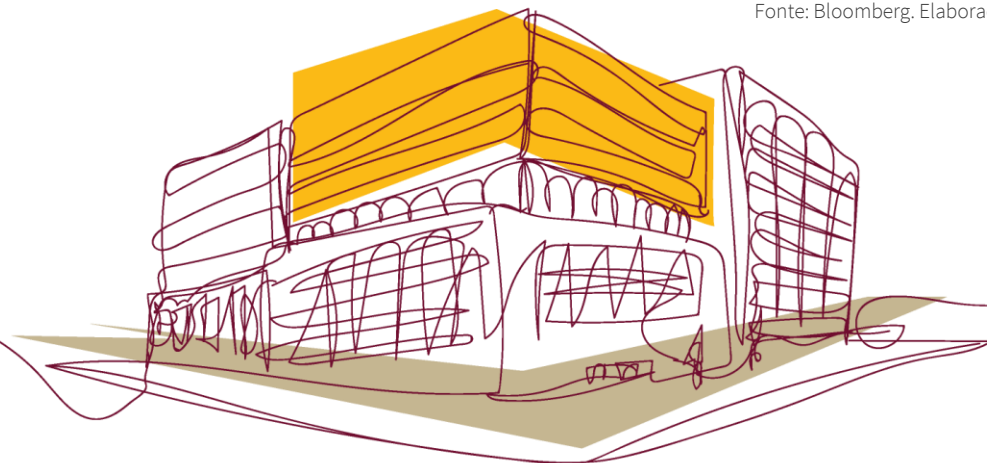
BOLSAS

Índices Mundiais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOVESPA (Brasil)	85.525	-0,14%	-2,17%	11,94%	12/11/2018
S&P 500 (EUA)	2.726	-1,97%	0,53%	1,97%	12/11/2018
IPC (México)	43.310	-2,15%	-1,44%	-12,25%	12/11/2018
STOXX 600 (Europa)	364	0,31%	0,59%	-6,54%	08:56:45
FTSE 100 (Reino Unido)	7.079	0,14%	-0,68%	-7,91%	08:57:00
DAX (Alemanha)	11.387	0,61%	-0,53%	-11,85%	08:57:00
CAC 40 (França)	5.078	0,16%	-0,29%	-4,41%	08:56:45
NIKKEI 225 (Japão)	21.811	-2,06%	-0,50%	-4,19%	04:15:02
SHANGAI (China)	2.655	0,93%	2,00%	-19,72%	06:30:02
ASX 200 (Austrália)	5.834	-1,80%	0,07%	-3,81%	04:06:25

COMMODITIES

Metals	Último	% dia	% mês	% ano	data
Minério de Ferro (USD/ton.)	74,2	0,19%	-0,54%	4,85%	09/11/2018
Cobre (USD/lb.)	270,2	0,80%	1,60%	-19,37%	09:01:57
Ouro (USD/t oz.)	1.201,5	-0,45%	-1,11%	-9,86%	09:02:00
Prata (USD/t oz.)	14,0	-0,26%	-1,87%	-19,78%	09:01:48
Platina (USD/t oz.)	846,7	0,17%	0,44%	-11,33%	09:01:07
Paládio (USD/t oz.)	1.085,2	-0,04%	1,56%	3,83%	09:00:38
Energia	Último	% dia	% mês	% ano	data
Petróleo Brent (USD/bbl.)	69,2	-2,10%	-7,81%	9,25%	09:02:00
Petróleo WTI (USD/bbl.)	58,6	-2,25%	-10,30%	0,88%	09:01:58
Gasolina (USD/gal.)	161,5	-2,17%	-7,81%	-5,61%	09:01:48
Gás Natural (USD/MMBtu)	4,0	5,17%	22,17%	32,93%	09:01:49
Etanol (USD/gal.)	1,3	16%	-141%	-1151%	08:48:05
Agrícolas	Último	% dia	% mês	% ano	data
Milho (USD/bu.)	370,8	-0,34%	2,06%	-3,45%	09:00:56
Soja (USD/bu.)	887,8	0,45%	4,23%	-9,69%	09:01:12
Café Robusta (USD/MT)	1.645,0	-0,54%	-1,79%	-8,00%	08:57:31
Café Arábica (USD/bag)	129,1	-3,66%	-2,75%	-19,44%	12/11/2018
Açúcar (USD/lb.)	12,9	-0,62%	-2,43%	-17,97%	08:58:02
Boi Gordo (USD/lb.)	118,0	0,17%	-3,44%	2,72%	12/11/2018

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos



EMPRESAS

JBS: Números do 3º tri

Ontem (13), após o fechamento do mercado, a JBS divulgou seus números referentes ao 3º trimestre de 2018 (3T18). Os números vieram acima do esperado pelo mercado, impulsionados pelas operações JBS Brasil e JBS USA Bovinos, compensando o resultado mais fraco da Seara, JBS SUSA Suínos e Pilgrims. Destaque positivo também para a desalavancagem financeira da Cia.

No 3T18, a JBS registrou uma receita líquida consolidada de R\$49.402,8 milhões (+20,1% A/A), vindo em linha com o esperado pelo mercado. O resultado foi impulsionado pelas unidades JBS Brasil (+37,2% A/A) e Seara (+8,8% A/A), compensando os números mais fracos de JBS USA Carne Bovina (-2,1% A/A), JBS USA Carne Suína (-17,5% A/A) e Pilgrims Pride (-3,4% A/A). Vale notar: neste último trimestre, 73% das vendas foram realizadas nos mercados domésticos que a empresa atua; e 25% exportações.

O Ebitda Ajustado da JBS no 3T18, excluindo efeito da adesão do Programa de Regularização Tributária Rural (Funrural), atingiu R\$4.431,8 milhões (+2,6% A/A), ligeiramente acima do esperado pelo mercado. Destaque para as unidades (1) JBS Brasil (+882,3% A/A), reflexo da maior utilização da capacidade da Companhia e foco nas vendas por meio de marcas e canais mais rentáveis, combinadas ao quadro do mercado mais favoráveis tanto no mercado local quanto nas exportações, e (2) JBS USA Carne Bovina (+10,3% A/A), em meio ao avanço do market share na região e estabelecimento de parcerias estratégicas, aumento rentabilidade no país. Seara também teve um leve crescimento (+0,5% A/A) do Ebitda, fruto do aumento de preços, impactados negativamente pelo aumento dos custos do milho e farelo de soja no período. Os resultados compensaram a performance mais fraca de JBS USA Carne Suína (-45,9% A/A) e Pilgrims Pride (-66,3% A/A). A margem EBITDA consolidada foi de 9,0%. Por sinal, as pressões de custos da matéria prima seguem pressionado as margens da JBS.

(...continua na próxima página...)

BRASIL

Indicadores	Último	% dia	% mês	% ano	data
BRL (R\$/US\$)	3,758	0,20%	-0,90%	-11,85%	09:11:58
Selic	6,50%				31/10/2018
P/L Ibovespa (atual)	18,8x				-
P/L Ibovespa (proj. 12 meses)	10,7x				-
DI Jan 21	8,13%	-2 p.p.	-60 p.p.	-93 p.p.	12/11/2018
DI Jan 23	9,46%	0 p.p.	-67 p.p.	-53 p.p.	12/11/2018
CDS 5 anos (em p.b.)	202	0 p.p.	-22 p.p.	40 p.p.	09:11:24

ÍNDICES LOCAIS

Índices Locais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IboV (Ibovespa)	85.525	-0,14%	-2,17%	11,94%	12/11/2018
IbBrX (IbBrX 100)	35.302	-0,08%	-1,96%	11,66%	12/11/2018
IMOB (Imobiliário)	713	-0,27%	-5,37%	-6,30%	12/11/2018
INDX (Industrial)	14.619	-1,13%	-2,66%	-3,11%	12/11/2018
IFNC (Financeiro)	9.487	0,35%	0,60%	18,28%	12/11/2018
ICON (Consumo)	3.191	0,02%	-2,47%	-15,13%	12/11/2018
IMAT (Materias básicos)	3.238	-1,26%	-3,74%	32,22%	12/11/2018
IEE (Energia Elétrica)	46.311	0,28%	1,57%	16,56%	12/11/2018
UTIL (Utilidade Pública)	4.953	0,35%	1,51%	19,35%	12/11/2018
IFIX (FI Imobiliário)	2.262	0,08%	0,88%	1,60%	12/11/2018
IGC (Gov. Corp.)	12.632	0,00%	-2,36%	7,54%	12/11/2018
IGC-NM (Novo Mercado)	2.582	0,14%	-2,97%	3,62%	12/11/2018
ITAG (Tag Along)	18.142	-0,03%	-1,96%	9,54%	12/11/2018
IDIV (Dividendos)	4.438	-0,04%	1,49%	8,99%	12/11/2018

BM&F

Participante	Mercado Futuro Ibovespa			Variação líquida	
	Comprado	Vendido	Líquido	1 Dia	1 mês
Bancos	9.755	3.530	6.225	-510	-895
Investidor Estrangeiro	107.286	227.217	-119.931	3.757	-119.529
Fundos	299.120	186.484	112.636	-2.842	114.306
Pessoa Física	4.305	2.680	1.625	-360	4.110

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

JBS: Números do 3º tri

JBS (3T18)				
R\$ Milhões	Realizado (R)	A/A	Estimado (E)	R/E
Receita Líquida	49.403	20,1%	49.650	-0,5%
EBITDA Ajustado	4.432	2,6%	4.062	9,1%
Margem EBITDA	9,0%	-1,5 p.p.	8,2%	0,8 p.p.
Lucro Líquido	-134	-	-633	-78,9%

Fonte: Empresas, Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos. *Consenso Bloomberg

No3T18, a JBS registrou prejuízo líquido de R\$133,5 milhões no 3T18 (vs lucro líquido de R\$ 323 milhões no 3T17), fruto do impacto cambial e adesão do Funrural. Sem tais eventos não recorrentes, a JBS atingiria um lucro de R\$ 2.135,5 milhões, fruto da forte desempenho operacional da JBS, impulsionado – em especial – pelas operações JBS Brasil e JBS USA Carne Bovina. A JBS ainda encerrou o 3T18 com R\$12.093,8 milhões em caixa. Com relação ao endividamento da companhia, a dívida líquida da JBS é de R\$ 49.541,9 milhões no 3T18 (+8,8% A/A), mas alavancagem financeira reduziu de 3,42x no 3T17 para 3,38x no 3T18. Em dólares, a alavancagem financeira reduziu de 3,45x para 2,99x neste mesmo período.

Impacto: Marginalmente Positivo. Os resultados vieram acima do esperado pelo mercado, algo que pode refletir de forma positiva na sessão desta 4ª. Destaque positivo para a divisão da JBS Brasil, que reportou avanço de margens em meio ao maior preço e volume vendidos, e JBS USA Carne Bovina, que se beneficiou da demanda ainda aquecida na região. O processo de desalavancagem financeira da companhia também é destaque positivo. Por outro lado, pressões de custos (em especial, milho e farelo de soja) pressionaram os resultados da Seara, JBS USA Carne Suína e Pilgrims.

Olhando para frente, seguimos otimistas com os números da JBS, que deve continuar a reportar avanço nas margens e crescimento da geração de caixa operacional. O resultado deve ser impulsionado, especialmente, pela suas subsidiárias no mercado externo, refletindo o ciclo bovino favorável nos EUA - a oferta de gado está elevada e a demanda agora está aquecida. Destacamos o foco do management na: (i) geração de caixa da JBS – com ganhos de sinergias provenientes de suas últimas aquisições e melhora de eficiência; e (ii) continuidade no plano de desalavancagem financeira, com otimização da estrutura de capital da companhia. A JBS vem otimizando seus ativos, recuperando participação no mercado doméstico e externo, e construindo parcerias estratégicas no exterior.

Marisa: Números ainda fracos de AMAR3, abaixo do esperado pelo mercado

Ontem, após o fechamento do mercado a Marisa divulgou seu resultado do 3º trimestre (3T18). Os números vieram abaixo do esperado pelo mercado, afetadas pela baixa performance das vendas da operação varejo (reflexo do baixo fluxo de clientes) e maiores custos no período. Algo que pressionou geração de caixa no trimestre, e impactou de forma negativa as margens de AMAR3. Os produtos e serviços financeiros também não contribuíram para os números. Entre os principais destaques:

- Varejo: A receita líquida do varejo atingiu R\$ 540 milhões (-2,8% A/A), resultado da fraca performance de vendas em meio à forte redução no fluxo em lojas (em especial, o mês de julho, associada à Copa do Mundo) e ambiente macro ainda desfavorável. As mudanças no layout de lojas da Cia também influenciaram de forma negativa nos números de AMAR3. Contudo, vale destacar o crescimento das vendas do e-commerce (+38,1% A/A), que vem respondendo às recentes mudanças implementadas. O Lucro Bruto totalizou R\$ 228,5 milhões (-6,2% A/A), em linha com a queda nas vendas e menor margem bruta do trimestre, de 42,3% (-1,5 p.p. A/A). A pressão na margem bruta foi resultado principalmente de ações promocionais pontuais realizadas ao longo do 3º tri, onde o management buscou acelerar a venda de estoques de algumas categorias. As despesas com vendas também reportaram um crescimento de 6,5% A/A, como consequência dos maiores investimentos em marketing e fees das renegociações de aluguéis. Ainda assim, em meio a queda de receitas, menor margem bruta, e crescimento das despesas, o Ebitda atingiu R\$ 9,2 milhões (+R\$ 21,4 milhões A/A), beneficiados pelo reconhecimento dos créditos tributários da Cia.

(...continua na próxima página...)

Marisa: Números ainda fracos de AMAR3, abaixo do esperado pelo mercado

- Produtos e Serviços Financeiros (PSF): A receita líquida de juros atingiu R\$ 52 milhões (-13,2% A/A), e receita líquida de serviços financeiros foi de R\$ 39 milhões (-16,6% A/A), reflexo da queda da penetração do cartão do Private Label, assim como menores vendas no período. As PDD totalizaram R\$ 44,1 milhões (+2,9% A/A), atingindo 9,7% da carteira, devido a redução da carteira do PL nos últimos meses e maior nível de vencidos sobre o portfólio. O Ebitda do segmento atingiu R\$ 28,6 milhões, devido as menores vendas e maiores PDDs no período.

Na última linha, Marisa reportou um prejuízo líquido de R\$ 53 milhões (+5,2% A/A), reflexo da pior performance na operação varejo, e também do PSF no período. A menor despesa financeira, reflexo da queda das taxas de juros e créditos tributários reconhecidos, compensaram (isto é, em partes) os números mais fracos de AMAR3. Com relação ao endividamento da Cia, a Marisa tinha uma dívida líquida de R\$599,1 milhões (+R\$ 52,6 milhões acima do 3T17). A relação dívida líquida/EBITDA passou de 2,3x no 3T17 para 2,7x no 3T18, sendo também destaque negativo do resultado. Ainda assim, o nível de 2,7x permanece abaixo dos covenants fixados contratualmente (de 3,5x).

Impacto: Negativo. A Marisa continua a reportar números fracos, principalmente na operação de varejo, com cenário de vendas ainda pouco aquecido, similar à performance do último ano. A queda dos volumes de vendas, somado aos maiores gastos com marketing, seguem pressionando a geração de caixa operacional, e elevando a alavancagem financeira da Marisa. Além da piora dos resultados na operação de Produtos e Serviços Financeiros (PSF) não contribuiu para a melhora da rentabilidade da Cia.

Seguimos céticos com relação à AMAR3, e não recomendamos exposição aos ativos.

PARTICIPAÇÃO DOS INVESTIDORES

TIPO DE INVESTIDOR (R\$MM)	SALDO 07/11/2018*	Novembro	Acumulado no ano	Participação Por Invest. Novembro
Inves. Estrangeiro	-200	-1.245	-7.154	48,30%
Institucional	-944	-878	5.480	26,02%
Pessoa Física	654	1.763	99	19,99%
Instit. Financeira	8	29	1.793	4,64%
Emp. Priv/Publ	482	330	-199	1,05%
Outros	0	0	-17	0,00%

*Os dados são divulgados com três dias de defasagem

Fonte: BM&F Bovespa; Realização: Guide Investimentos

Entrada de Recursos: Os investidores estrangeiros retiraram R\$ 200 milhões da B3 no prego do dia 09 de novembro. Naquele dia, o Ibovespa fechou estável, aos 85.639 pontos (+0,02%). O saldo acumulado em novembro está negativo em R\$ 1,245 bilhão.

AGENDA ECONOMICA

Hora	País	Evento	Período de Referência	Atual	Projeções do Mercado	Anterior
14/out						
08:00	Brasil	IGP-10 (MoM %)	Nov	-	-0.15%	1.43%
09:00	Brasil	PNAD Contínua Trimestral	Nov	-	-	-
09:00	Brasil	PMS: Volume de Serviços (MoM %)	Set	-	-0.5%	1.3%
09:00	Brasil	PMS: Volume de Serviços (YoY %)	Set	-	0.1%	1.5%
11:30	Brasil	Leilão Tradicional (LTN e NTN-F)	-	-	-	-
12:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	Nov	-	-	-
-	Brasil	Relatório Prisma Fiscal	Set	-	-	-
-	Brasil	Indicador de Demanda do Consumidor por Crédito	Out	-	-	-
-	Brasil	Nível de Emprego Industrial	Out	-	-	-
05:00	Alemanha	PIB (QoQ % a.s.)	-	-	-	0.5%
05:00	Alemanha	PIB (YoY %)	-	-	-	2.0%
07:30	R. Unido	CPI (YoY %)	Out	-	-	2.4%
07:30	R. Unido	CPI: Núcleo (YoY %)	Out	-	-	1.9%
08:00	Z. do Euro	Produção Industrial (MoM % a.s.)	Set	-	-	1.0%
08:00	Z. do Euro	Produção Industrial (YoY %)	Set	-	-	0.9%
08:00	Z. do Euro	PIB (QoQ % a.s.)	-	-	-	0.2%
08:00	Z. do Euro	PIB (YoY %)	-	-	-	1.7%
08:00	Z. do Euro	Emprego (YoY %)	-	-	-	1.5%
10:00	EUA	Pedidos de Hipotecas (WoW % a.s.)	Nov	-	-	-
11:30	EUA	CPI (MoM %)	Out	-	-	0.1%
11:30	EUA	CPI: Núcleo (MoM %)	Out	-	-	0.1%
11:30	EUA	CPI (YoY %)	Out	-	-	2.3%
11:30	EUA	CPI: núcleo (YoY %)	Out	-	-	2.2%
11:30	EUA	Ganho Real Médio Semanal (YoY%)	Out	-	-	1.1%
11:30	EUA	Ganho Real Médio por Hora (YoY%)	Out	-	-	0.5%
13:00	EUA	Discurso de R. Quarles (Diretoria do Fed)	-	-	-	-
21:00	EUA	Discurso de J. Powell (Diretoria do Fed)	-	-	-	-
23:30	China	Preços de Novas Residências (MoM %)	Out	-	-	1.00%
-	China	Vendas do Varejo (YoY %)	Out	-	-	9.2%
11:30	EUA	Produção Industrial (YoY %)	Out	-	-	5.8%
11:30	EUA	Investimento em ativos fixos urbanos (YoY %)	Out	-	-	5.4%
11:30	EUA	Investimentos Imobiliários (YoY %)	Out	-	-	9.9%

CALENDÁRIO DO 3º TRI

Empresa	Data	Mercado	Português
Anima	12/11/2018	Pré	12/11/2018 às 11h00
Linx	12/11/2018	Pós	13/11/2018 às 11h00
Positivo	12/11/2018	Pós	43417
CPFL Energia	12/11/2018	Pós	13/11/2018 às 11h00
Braskem	12/11/2018	Pós	13/11/2018 às 12h00
Santos Brasil	12/11/2018	Pós	13/11/2018 às 12h00
Biotoscana	12/11/2018	Pós	13/11/2018 às 13h00
Eletrobras	12/11/2018	Pós	13/11/2018 às 14h30
Light S/A	12/11/2018	Pós	13/11/2018 às 14h30
Bradespar	13/11/2018	Pós	-
LIQ	13/11/2018	Pós	14/11/2018
BR Malls	13/11/2018	Pós	14/11/2018 às 10h00
Banrisul	13/11/2018	Pós	14/11/2018 às 10h00
TOTVS	13/11/2018	Pós	14/11/2018 às 10h30
Hapvida	13/11/2018	Pós	14/11/2018 às 11h00
Log-In	13/11/2018	Pós	14/11/2018 às 11h00
Alliar	13/11/2018	Pós	14/11/2018 às 12h30
Even	13/11/2018	Pós	14/11/2018 às 14h00
Lojas Marisa	13/11/2018	Pós	14/11/2018 às 14h00
Lopes Brasil	14/11/2018	Pré	14/11/2018 às 12h00
Oi	14/11/2018	Pré	14/11/2018 às 15h00
GeneralShopp	14/11/2018	Pós	16/11/2018 às 09h00
M. Dias Branco	14/11/2018	Pós	16/11/2018 às 10h00

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 Sitonio 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

Julia Bludeni
jbludeni@guideinvestimentos.com.br

Lucas Stefanini
lstefanini@guideinvestimentos.com.br

Rafael Passos
rpassos@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

trade@guideinvestimentos.com.br

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

Thiago Teixeira
tteixeira@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Vasone
grocha@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 citada. 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 CVM nº 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."