



SMALL CAPS





Início

31 de Julho de 2019

Luis Gustavo Pereira

research@guide.com.br

Small Caps é um termo do inglês utilizado para classificar as empresas cujo valor de mercado é mais modesto quando comparado as grandes empresas da bolsa (Petrobras, Vale, Itaú, B3, dentre outras). Em geral, esses papéis têm liquidez reduzida, mas com grande potencial de valorização, sendo geralmente mais relacionadas ao mercado interno do que o externo.

Criado há 12 anos, o SMLL (Índice Small Cap da B3) é uma carteira teórica de ações e reúne ações e units de empresas com baixo valor de capitalização da bolsa, funcionando como um indicador de desempenho médio.

A partir deste mês a carteira Small Caps passa a integrar o portfólio de carteiras recomendadas da Guide Investimentos sendo composta por cinco ações, com peso de 20% da carteira para cada ativo, selecionadas para o período de um mês.

Consideramos ativos que façam parte do índice de Small Caps (SMLL), no momento da divulgação da carteira e/ou eventuais ativos com características de Small Caps que tenham valor de mercado de até R\$ 10 bilhões.

O objetivo da carteira é superar o índice SMLL a médio e longo prazo. Procuramos oportunidades de mercado, inclusive as de curtíssimo prazo, observando tendências, movimentos técnicos, momentum dos ativos, eventos, fluxos, além dos fundamentos das empresas.



Agosto

Iniciamos a composição da carteira focando em empresas com exposição ao mercado interno (Burger King, BR Malls e Via Varejo) com foco em uma recuperação da confiança do consumidor, queda da taxa de desemprego, queda das taxas de juros e avanço da agenda de reformas do governo.

Incluimos também as ações da Alupar, que pode se beneficiar do processo de desestatização da Eletrobrás, adquirindo ativos de transmissão da estatal que devem vir a leilão nos próximos meses. Mais: o ativo detém uma característica defensiva, equilibrando o risco do portfólio atual.

Por fim, seguimos confiantes no setor financeiro, e vemos a uma oportunidade de entrada em Banrisul, que segue negociada a múltiplos atrativos. Vale notar: nosso portfólio segue diversificado, e com riscos ponderados.

Peso	Ticker	Empresa	Setor
20%	ALUP11	Alupar	Elétrico
20%	BKBR3	Burger King	Consumo
20%	BRML3	BR Malls	Real Estate
20%	BRSR6	Banrisul	Financeiro
20%	VVAR3	Via Varejo	Varejo

Carteira

Alupar Unit (ALUP11)

- Consideramos que Alupar é um dos melhores investimentos para aproveitar a oportunidade de crescimento no setor de transmissão. Com a recente redução do nível de endividamento da Companhia, a Alupar segue bem posicionada para garimpar ativos nos próximos leilão de energia. A Alupar ainda se beneficia de uma duração maior (8 anos) dos projetos, e conta com uma forte disciplina de gestão e alocação de capital quando comparada aos pares do setor.
- Sustentamos como recomendação: (i) forte geradora de caixa, e boa previsibilidade de fluxo; (ii) possibilidade de crescimento dentro do setor; (iii) exposição a projetos de transmissão com maior duração; e (iv) management com bom histórico de execução. Uma possível reorganização da estrutura de capital da companhia deve também destravar valor no médio prazo.

Burger King ON (BKBR3)

- Gostamos do case em meio ao potencial de crescimento acelerado para os próximos 2 anos, reflexo da maturação das lojas recém inauguradas e aumento no número de restaurantes. Isto é algo que deverá impulsionar os volumes de vendas e beneficiar ainda mais a geração de caixa no 2S19, contribuindo também para o avanço de margens. O BK deverá abrir por volta de 500 unidades nos próximos 5 anos, com uma meta ainda mais agressiva que seu principal concorrente, McDonald's (~130 unidades).
- Em nossa visão, BKBR3 segue melhor posicionado para se beneficiar da recuperação do consumo. Nos últimos trimestres operacionais já observamos um forte crescimento de vendas, fruto da contínua evolução da marca, melhora operacional e assertiva execução da estratégia de marketing. Ressaltamos ainda o controle de custos de BKBR3, reflexo do melhor mix de produtos e eficiente gestão de gastos operacionais. A dinâmica do setor também é favorável, além da expectativa de expansão do consumo.
- Entre os riscos: (i) concorrência: McDonald's vem se reestruturando após dificuldades entre 2014-16; (ii) execução: estratégia agressiva de crescimento; e (iii) acordo de franquias.

BR Malls (BRML3)

- Destacamos a estratégia do manament da BR Malls de: (i) sair de ativos considerados não estratégicos; e (ii) reforçar o caixa da Companhia. Vale lembrar que há três anos, a BR Malls tinha participação em 52 shoppings no país, e agora reduziu seu portfólio para próximo de 40 shoppings.
- Para o 2S19, estamos mais otimistas com a Companhia. Nos últimos números da BRML3, já observamos sinais mais animadores, reflexo da recuperação do consumo, dado o maior numero de fluxo de clientes e queda de PDD, além do maior numero de lojas no período. O nível de ocupação da BRML3 segue avançando, e a empresa tem se beneficiado das novas ações de reformulação (substituindo os lojistas de baixa performance e mix de lojas mais saudáveis). A combinação entre a retomada do consumo das famílias e continuidade do ciclo de queda dos juros devem continuar a beneficiar os resultados e as ações da BR Malls.
- Por fim, destacamos ainda o valuation atrativo em que os papeis da BR Malls são negociados: (i) P/L de 16x, enquanto seus principais pares negociam entre 28x-32x; (ii) P/VP de 1,2x, enquanto seus pares são negociados a 2,9x-3,1x. Esse desconto tende a ser reduzido, a medida que o mercado conquiste mais confiança, com a recuperação do desempenho operacional e com sua nova estrutura de capital.

Carteira

Banrisul PNB (BRSR6)

- O banco continua a entregar um sólido Retorno sobre patrimônio Líquido (18,7% no 1T19). O Banrisul opera com robusto caixa livre, confortável Basileia, diversificação de ativos, e custo de funding competitivo. Vale destacar a atuação do management, que tem priorizado liquidez, e seletividade da carteira de crédito. De forma geral, o banco vem se beneficiando do crescimento da margem financeira, do menor fluxo de despesas de PDD, e incremento das receitas de tarifas e serviços.
 - Olhando para frente, a melhora da economia deve contribuir para impulsionar a demanda por crédito, beneficiando a retomada do crescimento da carteira de crédito, além de inverter a dinâmica de deterioração da qualidade. Esperamos uma aceleração mais intensa na carteira do banco no 2S19.
 - Destacamos também o valuation em que os papéis são negociados: (i) BF P/L de 7,0x em 12 meses, enquanto a média do setor é próxima de 9,0x; e (ii) BF P/VC de 1,3x em 12 meses, enquanto a média do setor gira em torno de 2,0x.
-

Via Varejo ON (VVAR3)

- A Via Varejo vem reportando sólida performance de vendas em mesmas lojas (SSS) e forte crescimento nas vendas de ecommerce. Destacamos ainda: (i) a consistente melhora nos resultados; (ii) solidez financeira; (iii) elevada capacidade de execução; e (iv) foco em inovação - Via Varejo segue entre as líderes no mercado multicanal de eletroeletrônicos e móveis no Brasil;
 - No curto prazo, há valor a ser destravado em meio a recente troca de controle. É algo extremamente positivo, reforçando o bom desempenho que a família Klein teve no setor varejista com as Casas Bahia. A nova estratégia ainda contempla o foco inicial nas lojas físicas - que demandam uma necessidade de capital de giro menor para a operação, além de possuírem margens melhores que o site - e consolidação da atuação omnichannel ("multicanal", como é chamado). Seguimos otimistas com VVAR3.
-

CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista 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

EQUIPE ECONÔMICA

Victor Beyruti

vbeyruti@guideinvestimentos.com.br

Luis Chapadeiro Sales

lsales@guideinvestimentos.com.br

Rafael Passos

rpassos@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

POLÍTICA

Conrado Magalhães

cmagalhaes@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

Marco Antônio Govea

mgovea@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Ramalho

rramalho@guideinvestimentos.com.br

TRADING

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Alessandro Utiyama

autiyama@guideinvestimentos.com.br

Filipe Carvalho

fccarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gustavo Morgado

gmorgado@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 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."