

## CARTEIRA GUIDE: TITULARES DO MÊS

Abril 2018



Para o mês de Março, as ações que integram a carteira Titulares do mês da Guide são:

**BBAS3, CESP6, EQTL3, GOLL4, JBSS3, LCAM3, PETR4, SUZB3, TEND3 e USIM5.**

Entra:	Substituição	Sai:
<ul style="list-style-type: none"> <li>• CESP PNA (CESP6)</li> <li>• Locamerica ON (LCAM3)</li> <li>• Petrobras PN (PETR4)</li> <li>• Suzano ON (SUZB3)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• BR Distribuidora ON (↑)</li> <li>• Fibria ON (↑)</li> <li>• Localiza ON (↑)</li> <li>• Rumo ON (↓)</li> </ul>

Legenda: Performance acima do mercado: ↑; em linha com o mercado: →; abaixo do mercado: ↓

## - Na Defesa -

### **CESP PNB (CESP6)**

#### Dinâmicas

- Temos uma visão otimista para o processo de venda, que deve contar com grandes players interessados após prorrogação do prazo de concessão do Porto Primavera. Assim, o prêmio pago no ativo pode ser mais elevado do que o considerado anteriormente (R\$ 16,80/ação);
- Previsão do edital seja publicado até o início de abril; e a expectativa é de que o leilão seja realizado até o fim de junho;
- *Valuation* atrativo: hoje a ação da CESP é negociada 30% abaixo do seu valor patrimonial e 20% abaixo do preço alvo projetado pelo mercado.

### **Equatorial ON (EQTL3)**

#### Dinâmicas

- Capacidade do *management* em realizar reestruturações dentro das distribuidoras adquiridas;
- Equatorial segue bem posicionada para manter seus investimentos ou participar de possíveis fusões e aquisições do setor (especialmente as distribuidoras da Eletrobrás e outras empresas endividadas do setor);
- A retomada da atividade econômica deve impulsionar a demanda por eletricidade, beneficiando ainda mais os resultados da companhia.
- O ativo detém uma característica mais defensiva para compor nosso portfólio.

### **Petrobras PN (PETR4)**

#### Dinâmicas

- Melhora da estrutura de capital com o Plano de Desinvestimentos, o qual permite desalavancagem com a venda de ativos, cortes de investimentos e rolagem de dívidas;
- No curto/médio prazo, vemos como driver para o papel: (1) continuidade da venda de ativos onshore; (2) nova rodada de leilões da ANP; (3) discussão sobre valores a serem recebidos da Eletrobrás (R\$ 6,3 bilhões); e (4) renegociação da cessão onerosa com a União (por volta de R\$ 15-20 bilhões).

### **Suzano ON (SUZB3)**

#### Dinâmicas

- Sustentamos nossa recomendação, em função: (i) ciclo mais positivo para os preços da celulose no curto/médio prazo; (ii) conclusão do *ramp up* do projeto de *Tissue* – aumentando o volume de produção de papéis para fins sanitários, algo que tende a elevar suas margens; (iii) números mais fortes em 2018 - disciplina de gastos e aumento de eficiência, reduzindo seu custo caixa de produção e impulsionando sua geração de caixa; e (iv) sinergias após aquisição com FIBR3 (próximos de R\$ 10 bilhões).

## - No Meio -

**Banco do Brasil ON (BBAS3)**

## Dinâmicas

- Esperamos números mais fortes em 2018, em meio: (i) tendência de queda das provisões para perdas de devedores duvidosos; e (ii) continuidade das medidas voltadas para o controle de custos e despesas. Além disso, esperamos um crescimento da carteira de crédito em função da perspectiva de retomada da atividade econômica, também refletindo numa melhora na qualidade dos ativos e menor provisionamento para perdas. Tais fatores devem impulsionar o lucro da companhia ao longo do ano;
- Destaque também para o *guidance* do BB que, embora ainda conservador, nos deixa otimismo quanto às perspectivas do banco, que deve atingir um ROE de 13,9%;
- *Valuation* atrativo: P/L de de 8,6x em 12 meses, enquanto a média do setor é de 10,0x.

**JBS ON (JBSS3)**

## Dinâmicas

- 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; (ii) continuidade no plano de desalavancagem financeira, com otimização da estrutura de capital da companhia.; (iv) expectativa de números mais fortes em 2018. Após escândalo no início de 2017, a JBS vem otimizando seus ativos, recuperando participação no mercado doméstico e externo, e construindo parcerias estratégicas no exterior;
- Para 2018, estimamos números mais fortes para a JBS com avanço de 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;
- *Valuation* atrativo: (i) BF EV/Ebitda de 5,0x, enquanto a média do setor é de 7,4x; (ii) BF P/L de 7,2x, enquanto a média é de 9,6x.

**Tenda ON (TEND3)**

## Dinâmicas

- A companhia conta com boas perspectivas no segmento de baixa renda, e sólida posição financeira para se beneficiar do cenário prospectivo positivo;
- A Tenda tem apresentado uma melhora operacional nos últimos trimestres, com avanços da margem bruta, forte volume de vendas e vem conseguindo reverter o alto índice de distratos. Isto é algo que nos deixa otimistas para as prévias operacionais do 1T18;
- A empresa ainda é negociada com desconto: (i) em 1,1x o Valor Patrimonial, enquanto sua principal concorrente, MRV, tem um múltiplo de 1,2x; e (ii) P/L de 8,3x, enquanto MRV é negociada a 9,3x.

## - No Ataque -

### **Locamerica ON (LCAM3)**

#### Dinâmicas

- A empresa tem reportado resultados fortes, com robusto crescimento na receita, principalmente pela divisão de venda de veículos seminovos - onde a empresa possui boas margens operacionais.
- Ressaltamos ainda a recente aquisição da Unidas - 3º maior player do setor. Após aquisição, a Locamerica passa a ser a 2ª maior operadora de locação de veículos no Brasil, e começa a operar no segmento de RAC, além do acesso ao mercado internacional por meio da parceria com a Enterprise Rent-A-Car - líder mundial em aluguel de carros em termos de receita e frota.
- Olhando para frente, com a melhora de perspectivas para o cenário macroeconômico, acreditamos que a empresa deve se beneficiar, principalmente, pela retomada da demanda e possível afrouxamento - embora mais limitada - monetário deste ano.

### **Gol PNA (GOLL4)**

#### Dinâmicas

- A recomendação vislumbra a contínua melhora operacional e processo de desalavancagem financeira da empresa aérea;
- Mesmo que a taxa de câmbio e os preços do petróleo ainda tragam volatilidade para o setor, a Gol tem melhorado sua eficiência com cortes de capacidade, otimização da frota e renegociações das operações de leasing de aeronaves;
- A Gol deve se beneficiar da retomada econômica doméstica e potencial valorização do real. Gostamos do veículo para adicionar alfa ao nosso portfólio.

### **Usiminas PNA (USIM5)**

#### Dinâmicas

- A estratégia de precificação da Usiminas, em conjunto com a recuperação dos volumes de vendas, devem continuar a contribuir nos resultados da Companhia;
- A empresa vem apresentando um forte crescimento do Ebitda, e conseqüentemente redução de sua alavancagem financeira, relação Dívida Líquida/ Ebitda (de 2,3x no 4T17);
- Ressaltamos o novo acordo de acionistas no início de Fevereiro. A celebração do acordo é um ponto crucial para Usiminas, uma vez que reduz significativamente os riscos de governança da empresa e elimina pressões negativas nos papéis da companhia;
- Olhando para a frente, vemos ainda um cenário positivo para Usiminas, em meio: (i) aumento dos preços internacionais do aço, corroborando com esse quadro de reajustes no mercado interno; (ii) aumento do volume de vendas em função da retomada da atividade econômica local; (iii) continuidade no controle de custos e despesas; e (iv) redução dos riscos de governança após acordo entre acionistas.

## Performance

A Carteira Titulares do Mês superou a performance do Ibovespa em março. O mês contou com forte volatilidade em meio aos rumores de novas guerras comerciais envolvendo EUA e China. Neste contexto, o índice encerrou março próximo da estabilidade. Vale ainda notas: o mês também contou com a forte saída de fluxo de recursos estrangeiros na B3.

- **Destaque de alta:** Tenda, em meio ao quadro de queda de taxas de juros e resultado positivo do 4º tri. Permanecemos otimistas com a prévia operacional da empresa do 1T18 (que deve ser divulgadas neste mês de abril).
- **Destaque de baixa:** Usiminas, após anúncio de Trump com relação aos aumentos de tributos de importação de aço e alumínio nos EUA. No entanto, no final do mês, o Brasil foi incluído na lista de isenção destas novas tarifas. Permanecemos otimistas com Usiminas.

Performance Março			
Titulares	Peso	Variação	Contribuição
TEND3	10%	15,98%	1,60%
GOLL4	10%	12,76%	1,28%
RENT3	10%	10,97%	1,10%
FIBR3	10%	5,45%	0,54%
BRDT3	10%	4,53%	0,45%
EQTL3	10%	-0,14%	-0,01%
BBAS3	10%	-1,08%	-0,11%
JBSS3	10%	-5,65%	-0,57%
RAIL3	10%	-7,65%	-0,77%
USIM5	10%	-11,36%	-1,14%

  

Performance Histórica			
	Março	2018	Desde o início (out/16)
Carteira Titulares do Mês	2,38%	16,22%	57,61%
Ibovespa	0,01%	11,73%	46,26%
<b>Diferença</b>	<b>2,37%</b>	<b>4,49%</b>	<b>11,35%</b>

## Metodologia da Carteira

A seleção das ações é baseada em um critério mais **dinâmico**, um pouco diferente das nossas demais carteiras recomendadas (que tem uma característica mais estática de posicionamento). Procuramos buscar mais oportunidades de mercado, inclusive as de curtíssimo prazo, observando **tendências, movimentos técnicos, momentum dos ativos, eventos, fluxos, além dos fundamentos das empresas**.

A Carteira Titulares do Mês da Guide Investimentos é composta por dez ações, com peso de 10% da carteira para cada ativo, selecionadas para o período de um mês. Vale mencionar que não levamos em consideração na performance o custo operacional (como corretagem e emolumentos).

## Contatos

Conheça o nosso time de especialistas da área de Investimentos.

### Aline Sun

Head da área de Investimentos

### Renda Variável\*

[research@guideinvestimentos.com.br](mailto:research@guideinvestimentos.com.br)



Luis Gustavo – CNPI

[lpereira@guideinvestimentos.com.br](mailto:lpereira@guideinvestimentos.com.br)

### Equipe Econômica

Ignacio Crespo Rey

[irey@guideinvestimentos.com.br](mailto:irey@guideinvestimentos.com.br)

Lucas Stefanini

[lstefanini@guideinvestimentos.com.br](mailto:lstefanini@guideinvestimentos.com.br)

Rafael Passos

[rpassos@guideinvestimentos.com.br](mailto:rpassos@guideinvestimentos.com.br)

### Fundos

[Gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br](mailto:Gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br)

Erick Scott Hood

[eshood@guideinvestimentos.com.br](mailto:eshood@guideinvestimentos.com.br)

Leonardo Uram

[luram@guideinvestimentos.com.br](mailto:luram@guideinvestimentos.com.br)

David Rocha

[dsrocha@guideinvestimentos.com.br](mailto:dsrocha@guideinvestimentos.com.br)

Rodrigo Fazzolari

[rfazzolari@guideinvestimentos.com.br](mailto:rfazzolari@guideinvestimentos.com.br)

### Sales

[gp@guideinvestimentos.com.br](mailto:gp@guideinvestimentos.com.br)

Cristiano Hajjar

[chajjar@guideinvestimentos.com.br](mailto:chajjar@guideinvestimentos.com.br)

Guilherme Diniz

[gdiniz@guideinvestimentos.com.br](mailto:gdiniz@guideinvestimentos.com.br)

### Renda Fixa

[trade@guideinvestimentos.com.br](mailto:trade@guideinvestimentos.com.br)

Bruno M. Carvalho

[bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br](mailto:bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br)

Gabriel S. Santos

[gssantos@guideinvestimentos.com.br](mailto:gssantos@guideinvestimentos.com.br)

Ricardo Maia

[rmaia@guideinvestimentos.com.br](mailto:rmaia@guideinvestimentos.com.br)

### Trading

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

[lceravolo@guideinvestimentos.com.br](mailto:lceravolo@guideinvestimentos.com.br)

Thiago Teixeira

[tteixeira@guideinvestimentos.com.br](mailto:tteixeira@guideinvestimentos.com.br)

Guilherme Vasone

[grocha@guideinvestimentos.com.br](mailto:grocha@guideinvestimentos.com.br)

## Disclaimer

“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 17 da Instrução CVM nº. 483/10, 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. “