

TITULARES DO MÊS

METODOLOGIA

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 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).



Performance

A Carteira Titulares do Mês teve uma performance aquém do esperado em Julho. O nosso portfólio, que continha ativos considerados mais defensivos, não acompanhou a forte alta do Ibovespa no último mês. Por aqui, os ativos de risco doméstico mantiveram o movimento de recuperação, beneficiados pelo fluxo de notícias eleitorais mais positivas (em especial, após apoio do “Centrão” à Alckmin), e também, noticiário externo mais ameno.

» Destaque de Alta: B3

Os papéis da B3 avançaram firme neste último mês, reflexo: (i) da volta do fluxo estrangeiro na B3 em junho (~ R\$ 4,3 bilhões); (ii) dados operacionais mais fortes no 2º tri; e (iii) quadro mais positivo para os ativos de riscos locais.

» Destaque de Baixa: Embraer

Os papéis da Embraer tiveram um desempenho aquém do esperado em julho, em especial, após anúncio da criação da JV com a Boeing. Isto porque ainda existe muitos entraves a serem ultrapassados para que o negócio prossiga.

Mais: há um risco político pressionando os papéis da fabricante de aeronaves. Os acordos definitivos devem ser assinados em novembro de 2018 e depois submetido a aprovação do governo brasileiro.

Performance Julho

Titulares	Peso	Varição	Contribuição
B3SA3	10%	16,33%	1,63%
TEND3	10%	11,77%	1,18%
CESP6	10%	6,42%	0,64%
IRBR3	10%	10,44%	1,04%
PCAR4	10%	6,75%	0,68%
LREN3	10%	5,14%	0,51%
BRKM5	10%	7,78%	0,78%
SUZB3	10%	-0,93%	-0,09%
HAPV3	10%	-5,79%	-0,58%
EMBR3	10%	-20,65%	-2,07%

Performance Histórica

	Julho	2018	Desde o início
Carteira Titulares do Mês	3,73%	6,56%	40,89%
Ibovespa	8,88%	3,69%	35,72%
Diferença	-5,15%	2,88%	5,17%

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



Agosto

Para Agosto, realizamos cinco trocas em nossa carteira a fim de adicionar risco em nosso portfólio. Em nossa visão, o exterior tem sido mais favorável aos ativos locais. Por aqui, a candidatura do tucano Geraldo Alckmin, ganhou fôlego e animou os mercados locais, visto que Alckmin é o mais alinhado com as reformas necessárias.

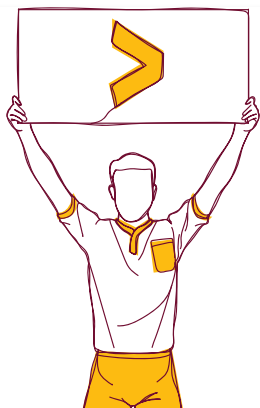
Ou seja: o bom momento do último mês contou tanto com eventos locais quanto externos. Para o próximo mês, esperamos que Alckmin possa – e deva – ganhar tração nas pesquisas. Assim, o fluxo de estrangeiro pode continuar a retorna na B3. Mais: no curto prazo, mantemos as atenções sobre os balanços das empresas. Algo que também tende a “mexer” com os mercados locais.

Assim, optamos por incluir B2W, Petrobras e Rumo, em meio a expectativa de números mais fortes no 2º tri. Além disso, colocamos Cemig (de olho em seu programa de desinvestimento,) e Via Varejo (na expectativa de migração para o Novo Mercado e venda do ativo) em nosso portfólio.

Para a composição da carteira, mantemos um portfólio balanceada à uma moeda americana mais forte, ativos defensivos, e papéis que tendem a se beneficiar de eventos específicos (em especial, temporada de balanços do 2º tri).

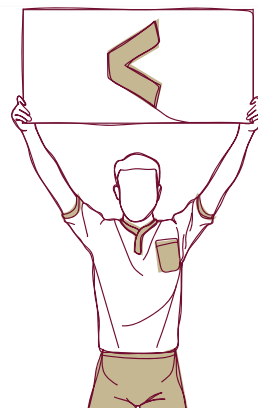
Titulares

» As alterações para o mês de Agosto são:



ENTRA

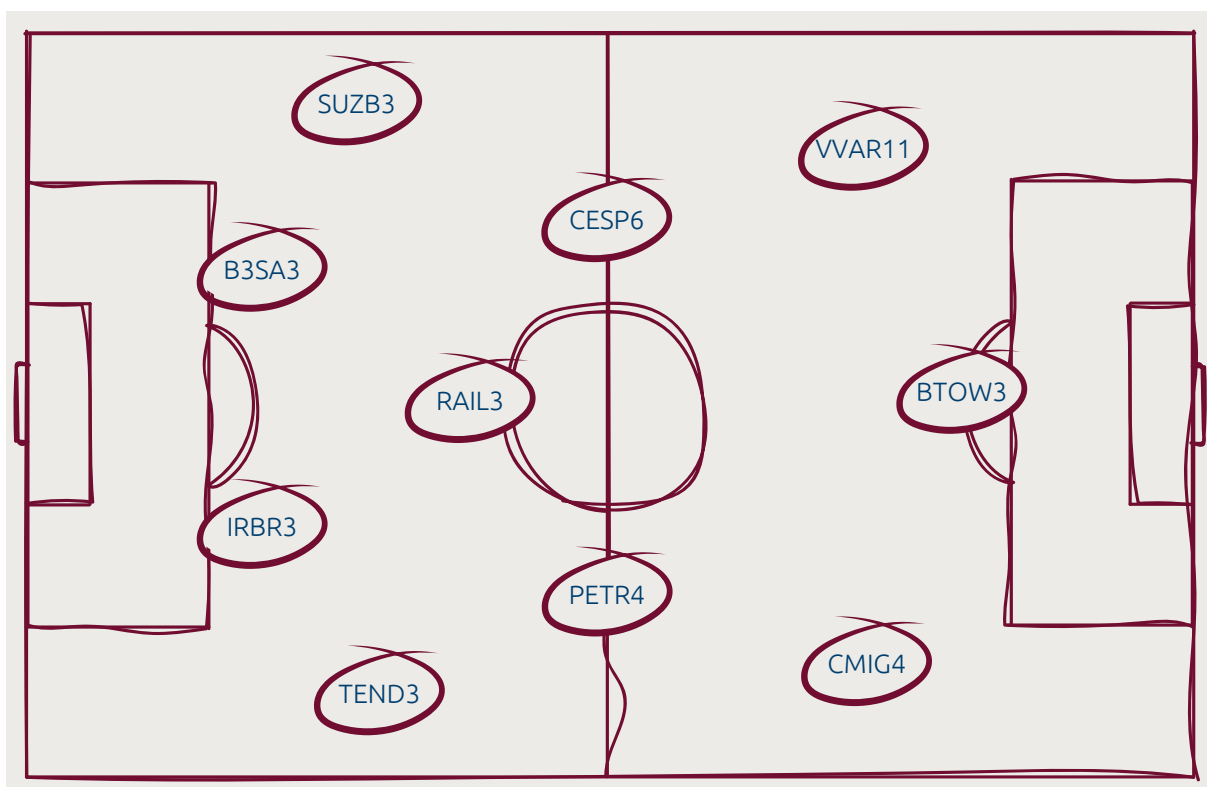
- B2W ON (BTOW3)
- Cemig PN (CMIG4)
- Petrobras PN (PETR4)
- Rumo ON (RAIL3)
- Via Varejo UNIT (VWAR11)



SAI

- Braskem PNB (BRKM5)
- Embraer ON (EMBR3)
- Hapvida ON (HAPV3)
- Lojas Renner ON (LREN3)
- Pão de Açúcar PN (PCAR4)

» As ações que integram a carteira Titulares do mês da Guide são:



 Na Defesa**B3 ON (B3SA3)**

- Os recentes números operacionais da B3 já mostraram um volume mais forte neste início do ano, especialmente de ações (segmento Bovespa) e futuros (segmento BM&F), corroborando com o quadro mais positivo para os próximos resultados da B3;
 - Observamos que a estrutura de capital das empresas ainda contam com um passivo elevado, o que pode aumentar a procura por ofertas subsequentes (follow-on) e outros recursos para equilibrar a relação de alavancagem financeira;
 - A conclusão da combinação de negócios com a Cetip cria uma empresa vencedora no longo prazo. Destacamos a diversificação da receita, 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.
-

IRB Brasil Re ON (IRBR3)

- Sustentamos nossa recomendação, em função: (i) 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 que permite manter o atual patamar de distribuição de dividendos/JCP;
 - 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; (ii) melhora do índice combinado (despesas operacionais e sinistros/prêmios ganhos); e (iii) índice de sinistralidade em patamares confortáveis;
 - O ativo detém uma característica mais defensiva para compor nosso portfólio.
-

Suzano ON (SUZB3)

- Sustentamos nossa recomendação, em função: (i) ciclo mais positivo para os preços da celulose no curto/médio prazo, que deve se manter ao longo do 1S18; (ii) conclusão do *ramp up* do projeto de *Tissue*, que deve contribuir para impulsionar o volume de produção de papéis e impulsionar margens; (iii) números mais fortes para 2018; (iv) sinergias, após aquisição da Fibria (próximos de R\$ 10 bilhões); e (v) recente desvalorização do real, que contribui para os ganhos da indústria;
 - Vale ainda comentar: esperamos uma geração de caixa operacional mais forte da Suzano em 2018 (em meio ao contexto favorável da commodity e valorização do dólar), contribuindo para uma desalavancagem financeira mais acelerada.
-

Tenda (TEND3)

- 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 (em meio ao forte desempenho de lançamentos e vendas), com avanços da margem bruta, e vem conseguindo reverter o alto índice de distratos. Isto é algo que nos deixa otimistas para os números do 1S18;
-

 No Meio**Cesp PNB (CESP6)**

- Temos uma visão otimista para o processo de venda da companhia, onde as condições estão mais atrativas para o leilão: (i) preço por ação mais baixo que o definido no certame anterior (R\$ 14,30); (ii) a retirada das cláusulas de *earn out*; e (iii) renovação por mais 20 anos da concessão do Porto Primavera deve atrair mais interessados no certame (previsto para ocorrer 02/10).
 - Entre os interessados no ativo, destacamos: (i) Engie, uma das empresas privadas de energia elétrica líderes no Brasil; (ii) a China Three Gorges (CTG), que já comprou as usinas de Ilha Solteira e Jupiá, até então pertencentes à própria Cesp; e (iii) outros grupos nacionais, além da gestora Vinci Partners que já declarou interesse no ativo.
 - *Valuation* atrativo: hoje a ação da CESP é negociada 20% abaixo do seu valor patrimonial e 10% abaixo do preço alvo projetado pelo mercado.
-

Petrobras PN (PETR4)

- Sustentamos como recomendação: (i) números sólidos do 2º tri (a ser divulgado dia 03/08), onde a Petrobras deve se beneficiar dos preços mais altos do petróleo no 2T18 (a média do Brent foi ~ US\$ 74/barril no 2T18 vs. ~ US\$ 50/barril no 2T17) e real mais desvalorizado (real/dólar médio próximo de ~ R\$ 3,6 no 2T18 vs. ~ R\$ 3,2 no 2T17); e (ii) ganhos provenientes do avanço do PL da cessão onerosa no Senado.
 - Além disso, seguimos com uma visão construtiva no longo prazo para a estatal. A empresa deve continuar a se beneficiar -- no longo prazo -- de alguns fatores: (i) processo de vendas de ativos; (ii) melhora operacional, com ganhos de eficiência e produtividade; e (iii) contínua desalavancagem financeira.
-

Rumo ON (RAIL3)

- Sustentamos como recomendação ao ativo: (i) sinalizações de incentivo às concessões por parte do governo; (ii) expectativa pela renovação antecipada da Malha Paulista no início do 2S18; (iii) expectativa de continuidade no ciclo de crescimento nos volumes de grãos nos próximos trimestres e; por fim, (iv) aumento de capital da empresa no final de 2017, fortalecendo a sua estrutura, dando suporte ao plano de investimentos e à melhora ao mercado de dívida (reduzindo a sua dependência do BNDES).
- 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 deva permanecer no 2º tri (previsto para ser divulgado 07/08, após fechamento do mercado).

 No Meio**B2W Digital ON (BTOW3)**

- A B2W continua mostrando melhoras significativas no resultado operacional, com evolução no crescimento das vendas de mercadoria próprias (GMV), ganho na participação de mercado, reflexo dessa estratégia de expansão do Marketplace;
- A B2W Digital tem acelerado a mudança do seu modelo de negócios, de e-commerce para modelo híbrido de plataforma digital, beneficiando assim sua geração de caixa livre no curto prazo;
- Olhando para frente, a empresa deve continuar a reduzir significativamente o consumo de caixa (vs. 2016/17), importante movimento para tornar a companhia autossustentável no longo prazo;

Cemig PN (CMIG4)

- Sustentamos nossa recomendação: (i) programa de desinvestimento da Cia; (ii) melhora operacional dos últimos trimestres; e (iii) expectativa de desalavancagem financeira mais acelerada no 2S18. Além disso, vale destacar a recente revisão tarifária, melhor do que o esperado pelo mercado. Algo que deve contribuir para impulsionar geração de caixa da Cemig nos próximos trimestres.
- Dentre a estratégia de desinvestimento da Cemig, ainda destacamos: (i) venda das ações da Light; (ii) continuidade na estratégia de reperfilamento da dívida; e (iii) conclusão da venda da fatia da empresa na hidrelétrica de Santo Antônio, em negócio fechado com os chineses da SPIC.
- Caso efetivado o plano de desinvestimento, a empresa deve destravar valor já que tem uma série de compromissos para honrar no curto prazo - objetivo da empresa é reduzir a relação entre dívida líquida/Ebitda para 2,5x no final de 2018.

Via Varejo UNIT (VWAR11)

- A Via Varejo segue mostrando evoluções significativas (com avanço de margens e melhora de rentabilidade) – reflexo dos esforços da companhia na implementação da estratégia comercial bem sucedida no multicanal e na busca por eficiência operacional.
- Destacamos: (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;
- Mais: a migração da VWAR11 para o Novo Mercado é algo que pode destravar valor para o papel no curto prazo, visto que: (i) aumenta o nível de governança corporativa e de transparência, com extensão do direito de voto a todos os acionistas; (ii) aumenta a liquidez das ações negociadas na bolsa; e (iii) torna mais atrativo o investimento na empresa (há a expectativa de venda da VWAR11).

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

Bruno M. Carvalho
bmcarvalho@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

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

EQUIPE ECONÔMICA

Ignácio Crespo Rey
irey@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

"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 da 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."