

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

Após mudanças estruturais na Carteira Titulares do Mês, o portfólio teve uma performance acima do Ibovespa em Junho. No exterior, foi mais um mês de elevada volatilidade. Para os emergentes, o cenário segue desafiador. Receios de “guerra comercial” continuam, e nada indica que esta tendência mais protecionista dos EUA será interrompida. Assim, nosso portfólio teve uma ligeira queda de 0,2% em Junho; enquanto o índice Ibovespa recuou mais de 5%.

» Destaque de Alta: Braskem

Os papéis da Braskem avançaram firme neste último mês, diante das negociações envolvendo a venda de controle da companhia. No início de junho, a Odebrecht anunciou ter fechado um acordo de exclusividade e confidencialidade com a LyondellBasell para discutir as condições da venda de sua participação na petroquímica.

» Destaque de Baixa: Banrisul

Os papéis do Banrisul tiveram um desempenho aquém do esperado em junho, reflexo do: (i) forte avanço do prêmio de risco-país (CDS Brasil); e (ii) adiamento do IPO de sua subsidiária de cartões. Ainda assim, permanecemos otimistas com o banco nos próximos trimestres. Destaque para a atuação do management, que tem priorizado liquidez e seletividade da carteira de crédito.

Performance Junho

Titulares	Peso	Varição	Contribuição
BRKM5	10%	11,81%	1,18%
SUZB3	10%	4,34%	0,43%
VIVT4	10%	0,53%	0,05%
IRBR3	10%	0,27%	0,03%
HAPV3	10%	-0,37%	-0,04%
LREN3	10%	-0,75%	-0,08%
CESP6	10%	-1,03%	-0,10%
PCAR4	10%	-2,03%	-0,20%
TEND3	10%	-4,50%	-0,45%
BRSR6	10%	-10,12%	-1,01%

Performance Histórica

	Junho	2018	Desde o início
Carteira Titulares do Mês	-0,18%	2,74%	55,59%
Ibovespa	-5,20%	-4,77%	39,86%
Diferença	5,02%	7,50%	15,72%

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



Julho

Para Julho, realizamos duas mudanças pontuais em nossa carteira a fim de reduzir a volatilidade (ainda mais) de nosso portfólio. Assim, optamos por incluir ativos considerados mais defensivos, e com *valuation* atrativo (B3SA3), além de papéis que podem se beneficiar de eventos específicos, como a Embraer (isto é, conclusão do acordo entre Embraer e Boeing).

Para o Ibovespa, mantemos cautela no curto prazo. O exterior segue desafiador, e o quadro doméstico não é dos mais animadores (nem no *front* macro, nem no *front* político). Ficaremos atentos também com as atuações do BC e do Tesouro, que tentam manter o bom funcionamento do mercado, mas nada nos leva a acreditar que o viés será muito positivo no próximo mês.

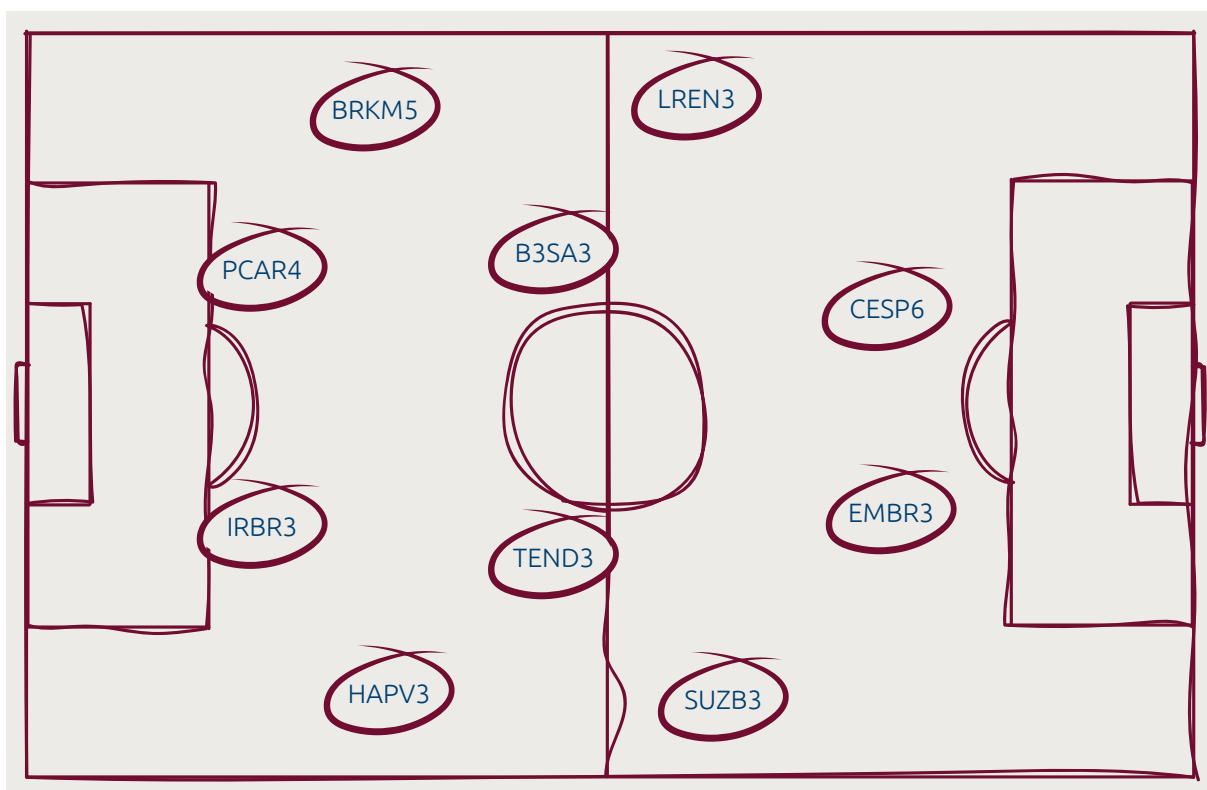
Titulares

» As alterações para o mês de julho são:

ENTRA
B3 ON (B3SA3)
Embraer ON (EMBR3)

SAI
Banrisul PNB (BRSR6)
Telefônica Brasil (VIVT4)

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



 Na Defesa**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 (ii) índice de sinistralidade em patamares confortáveis;
 - O ativo detém uma característica mais defensiva para compor nosso portfólio.
-

Hapvida ON (HAPV3)

- Sustentamos nossa recomendação em função: (1) forte crescimento dos lucros nos últimos anos, em meio ao avanço nos números de beneficiários e participação de mercado; (2) Rede Própria estrategicamente localizada e modelo verticalmente integrado e pulverizado – algo que contribui para reduzir sinistralidade; (3) estrutura de capital adequada (não possui endividamento) para seu plano de expansão geográfica; e (4) perspectiva positiva na indústria de Saúde em 2018 (melhora do mercado de trabalho no 1º semestre do ano);
 - Permanecemos otimistas com os resultados da empresa no 1S18, que deve se manter com margens saudáveis devido a sua alavancagem operacional e eficiência do management no gerenciamento dos custos e despesas. Esperamos ainda aumentos dos preços dos planos de saúde/odontológicos (acima da inflação), enquanto suas principais linhas de custo deve crescer em linha ou abaixo da inflação.
-

Pão de Açúcar PN (PCAR4)

- O GPA tem mostrado sinais de recuperação mais acelerada nas suas vendas, impulsionado pela melhora em relação ao fluxo de clientes, ganho de participação de mercado e bom desempenho de vendas em “mesmas lojas”;
 - A empresa deve continuar a capturar ganhos com sua estratégia de foco no segmento alimentar (manter o investimento no formato de maior retorno, como o Assaí e Pão de Açúcar), otimizando ainda mais seu portfólio com foco nas conversões de Extra Hiper para Assaí e contínua expansão do Assaí;
 - O resultado mais forte do 1S18 será reflexo do aumento do tráfego e volumes de vendas. Mais: as recentes revisões altistas para o IPCA é algo que tende a reduzir a pressão nas margens do Pão de Açúcar. Os últimos números vinham sendo impactados - de forma negativa - pela forte deflação de alimentos.
-

Braskem PNA (BRKM5)

- A Braskem é líder no setor petroquímico nacional, e apesar das oscilações nos preços do petróleo e das resinas, a empresa conseguiu aumentar eficiência e elevar margens (a rigidez na estrutura de custos e controle de despesas têm melhorado a competitividade da Braskem);
 - Sustentamos nossa recomendação em função: (i) da boa performance operacional nos últimos trimestres, mesmo diante da lenta recuperação da atividade econômica no Brasil (seu principal mercado); (ii) do contínuo ganho de eficiência; e (iii) perspectivas positivas para o 1S18 – com avanços das margens e redução do endividamento;
 - Possibilidade de avanço das negociações envolvendo a venda do controle da empresa, algo que pode acelerar o processo da petroquímica para sua migração ao Novo Mercado, deve destravar valor para o papel no curtíssimo prazo.
-

 No Meio**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.

Lojas Renner ON (LREN3)

- Destaque para o alto poder de inovação da gestão e eficiência operacional da companhia (em meio ao rígido controle de custos na operação varejo, algo que contribuiu para o forte crescimento na geração de caixa operacional nos últimos trimestres);
- O crescimento do consumo em 2018 reforça nossa visão ainda favorável para o setor, em meio: (1) a inflação controlada e taxa de juros em patamares mais baixos; (2) a aceleração do processo de desalavancagem das famílias; e (3) queda na taxa de inadimplência;
- Valuation atrativo: (1) BF P/L de 20,4x, enquanto sua média de 12 meses é de 24,9x; e (2) BF EV/Ebitda de 11,6x, enquanto sua média é de 13,8x;
- O ativo detém uma característica mais defensiva para compor o portfólio em momentos de maior volatilidade para ativos de riscos.

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 Ataque

Cesp PNB (CESP6)

- 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 de que o edital seja publicado no início de julho e o leilão seja realizado até o início de agosto;
- *Valuation* atrativo: hoje a ação da CESP é negociada 30% abaixo do seu valor patrimonial e 27% abaixo do preço alvo projetado pelo mercado.

Embraer ON (EMBR3)

- As negociações envolvendo Embraer e Boeing pode destravar valor para os papéis no curto prazo. As conversas entre ambas as companhias seguem em estágio avançando, e acreditamos que a transação se concretize nas próximas semanas. O modelo que estaria em discussão envolve a área comercial de aeronaves (jatos executivos e serviços).
- Para a Embraer, novos aportes são interessantes, uma vez que o setor passa por um movimento de consolidação. Recentemente, observamos a parceria Airbus-Bombardier, onde a Airbus adquiriu uma participação majoritária no programa C-Series, e ganhos de sinergia foram fundamentais para o novo modelo de negócio. A conclusão do novo negócio entre Embraer e Boeing deve se sobrepor ao quadro operacional mais desafiador para Embraer.
- A valorização da moeda americana também beneficia os números de EMBR3.

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

Lucas Stefanini

lstefanini@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

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

RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Bruno M. Carvalho

bmcarvalho@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

EQUIPE ECONÔMICA

Ignácio Crespo Rey

irey@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 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."