

## 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 encerrou Abril no positivo, acima da performance do índice de referência (Ibovespa). O mês foi de forte volatilidade para os ativos de risco local. Após um início mais negativo, o índice recuperou as perdas após aprovação do texto da Previdência na CCJ. Lá fora, os investidores seguiram acompanhando o possível acordo comercial envolvendo EUA-China, e dados macro mais positivos na agenda (isto é, diminuindo o receio de uma desaceleração global).

### » Destaque de Alta: Sabesp ON (SBSP3)

Os papéis da Sabesp continuaram a destravar valor em Abril, beneficiadas pela proposta de mudanças na MP 868, que altera o marco regulatório do setor de saneamento no Brasil. A medida é essencial para avançar com o plano de privatização das estatais de saneamento.

### » Destaque de Baixa: Gerdau PN (GGBR4)

Os papéis da Gerdau seguiram em baixa, reagindo aos dados mais fracos do setor, refletindo os níveis de demanda mais baixos que o esperado nos últimos meses. Em abril, o Instituto Aço Brasil (IABr) ainda revisou para baixo o crescimento do setor em 2019 (de 6,2% para 4,6%). Ainda assim, esperamos uma melhora da rentabilidade de GGBR4 neste 2T19, impulsionados pelo aumento de preços em aços no Brasil.

### Performance Abril

Titulares	Peso	Varição	Contribuição
SBSP3	10%	14,70%	1,47%
CYRE3	10%	9,28%	0,93%
B3SA3	10%	7,25%	0,73%
PCAR4	10%	5,51%	0,55%
ENGI11	10%	3,08%	0,31%
IRBR3	10%	2,90%	0,29%
BBAS3	10%	1,97%	0,20%
PETR4	10%	-3,32%	-0,33%
RAIL3	10%	-5,48%	-0,55%
GGBR4	10%	-6,54%	-0,65%

### Performance Histórica

	Mês	2019	Desde o início
Carteira Titulares do Mês	2,94%	8,09%	90,96%
Ibovespa	0,98%	9,63%	65,38%
Diferença	<b>1,95%</b>	<b>-1,54%</b>	<b>25,58%</b>

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

## Maio

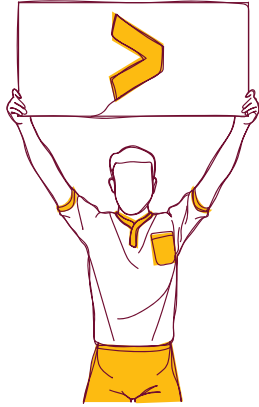
Para Maio, esperamos mais um mês de forte volatilidade em meio ao avanço do texto da Previdência na Comissão Especial. De fato, os ruídos políticos devem continuar a mexer com os ativos de risco local. Espera-se que o 1º encontro aconteça já no início do mês (próximo do dia 07 de maio).

Para a carteira, seguimos com a estratégia de manter maior exposição em papéis correlacionados com a atividade doméstica, e papéis que contêm eventos no curto prazo. Seguimos atentos, assim, às perspectivas para as empresas locais e, especialmente, em ativos que podem ainda surpreender de forma positiva nos próximos meses. Algumas empresas seguem melhor preparadas para aproveitar os ventos mais favoráveis deste novo ciclo que vislumbramos. Nomes relacionados às empresas estatais, serviços financeiros, privatizações, além de ativos ligados ao consumo, seguem como nossas principais teses de investimento. Mais: a temporada de balanços também deve influenciar nos movimentos dos mercados domésticos. É neste contexto que retiramos os papéis da Energisa; e incluímos os ativos da Sanepar. O objetivo é capturar eventual ganho proveniente do resultado do 1º tri 2019, além de reduzir volatilidade do portfólio.

Vale notar: a expectativa segue positiva para a Renda Variável em 2019, em meio: (i) perspectivas de melhora gradual da atividade econômica; (ii) expectativa de um maior consenso entre Congresso e Executivo; (iii) ciclo econômico favorável, isto é, capacidade ociosa, juros baixos e inflação ancorada; além (iv) expansão de lucros (maior eficiência e alavancagem operacional) e expansão de múltiplos (queda do prêmio de risco). Vemos, portanto, uma aceleração do ciclo de crescimento do lucro das empresas, assim como um ambiente ainda propício ao aumento de eficiência das mesmas, com custo de capital em patamares mais baixos quando comparados aos últimos anos. Esperamos que o Ibovespa atinja 118 mil pontos até o final de 2019.

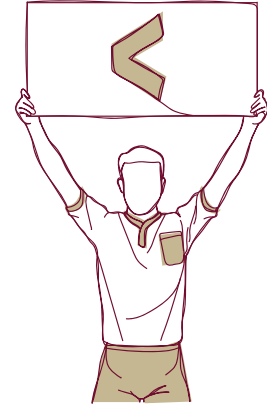
 Titulares

» As alterações para o mês de Maio são:



**ENTRA**

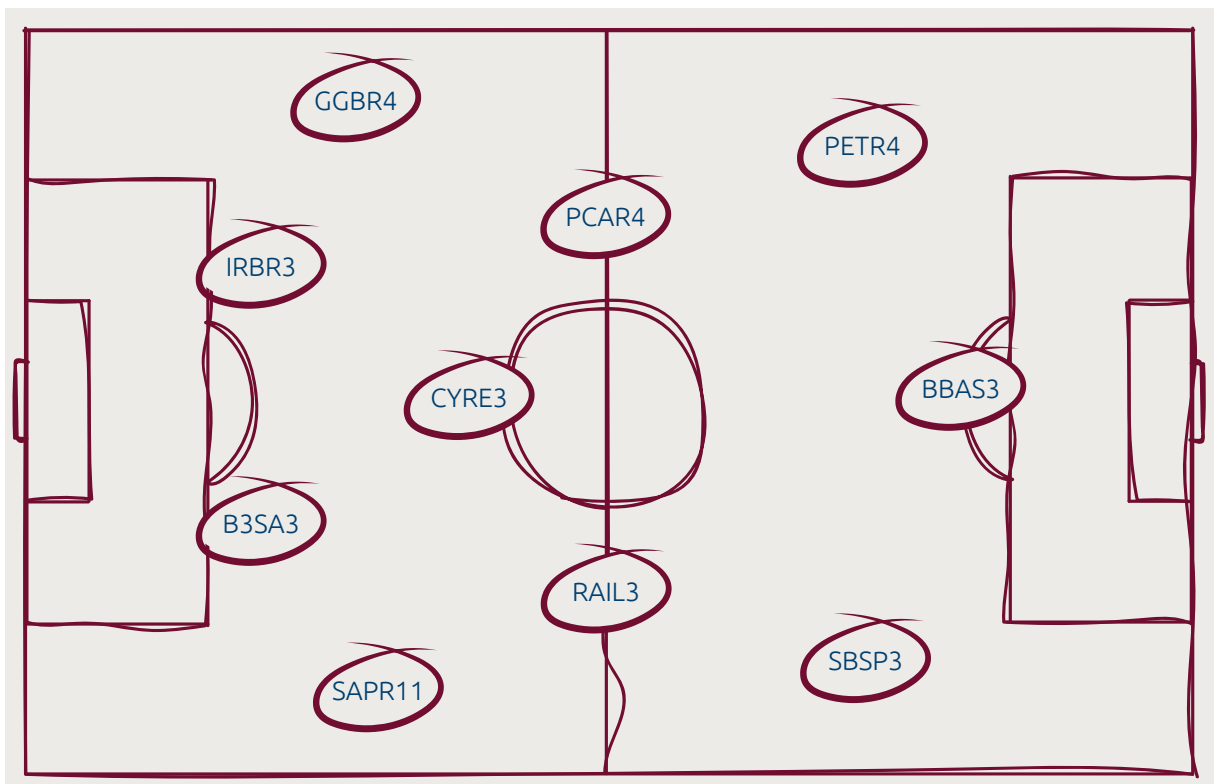
Sanepar UNIT (SAPR11)



**SAI**

Energisa UNIT (ENGI11)

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





## Na Defesa

### B3 ON (B3SA3)

- A expectativa é que os números operacionais da B3 continuem com um volume mais forte ao longo do 1S19, especialmente de ações (segmento Bovespa) e futuros (segmento BM&F), diante do quadro de maior volatilidade para ativo de risco local. Isto é algo que deverá continuar a beneficiar os resultado de B3SA3;
- Estamos observando uma janela bastante positiva do mercado acionário, que tende a favorecer as operações de emissões de ações. Esperamos entre 20-30 novas ofertas (IPO e *follow on*) nos próximos 18 meses;
- A combinação de negócios com a Cetip criou 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 monopolista em derivativos, ações, renda fixa e produtos de balcão.

### Gerdau PN (GGBR4)

- Seguimos otimistas com a companhia em meio: (i) cumprimento da estratégia de venda de ativos não estratégicos, melhorando a rentabilidade da empresa, e passando a focar em suas operações nas Américas (ii) o controle incisivo dos custos e despesas observados nos últimos trimestres, (iii) operações na América do Norte, que devem continuar a impulsionar os resultados da operação na região, e (iv) expectativa de retomada econômica doméstica;
- O ativo é negociado em patamares atrativos quando comparados aos concorrentes: (i) EV/Ebitda de 5,5x em 12 meses (vs 6,5x do setor); e (ii) P/VC de 1,0x (vs 1,5x do setor);
- Entre os riscos: (i) retomada mais lenta do que o esperado da atividade econômica brasileira; (ii) desaceleração mais acelerada da China (reduzindo seu consumo de aço); (iii) aumento das importações nos EUA; e (iv) menor desenvolvimento econômico na AL.

### IRB Brasil ON (IRBR3)

- Sustentamos nossa recomendação, em função: (i) da 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 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 (algo que sinaliza ganhos de market share, e efetivação de novos contratos, além da ampliação de participação em contratos existentes); (ii) melhora significativa do índice combinado, evidenciando o bom controle de custos, sinistros e retrocessões; e (iii) índice de sinistralidade em patamares confortáveis, sinalizando a eficiente gestão de riscos e boa precificação de prêmios. O retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) também tem surpreendido e atingiu 40% no 4T18.

### Sanepar UNIT (SAPR11)

- A expectativa é que a Sanepar se beneficie nesses próximos trimestres do crescimento do fluxo de caixa livre, em meio as contínuas medidas voltadas para eficiência de custos e maior volume relacionado ao tratamento de esgoto. Isto é algo que deve continuar a impulsionar os dividendos da empresa nos próximos anos.
- O último reajuste autorizado pela Agepar, no início do mês, deve ainda destravar valor para os papéis. Isto por que o percentual de reajuste foi o maior dos últimos quatro anos no estado e superior à inflação oficial do país registrada de maio de 2018 a abril de 2019. Caso a Sanepar consiga antecipar o diferimento, deverá melhorar a percepção de risco das ações de SAPR11. A Sanepar, entretanto, não citou quando o reajuste entrará em vigor, que ainda depende de publicação oficial.

 No Meio**Cyrela ON (CYRE3)**

- Sustentamos nossa recomendação: (1) expectativa de uma recuperação mais acelerada do ROE dos players de média/alta renda, com Cyrela contando com um valuation atrativo (BF P/VC de 1,3x vs 1,7x de EZTC3; e BF P/L de 17,1x vs 18,4x de EZTC3); e (2) potencial de forte geração de caixa em 2019, fruto do recente crescimento nos volumes vendidos de estoques e sinais mais animadores com relação aos distratos;
- Seguimos otimistas com a empresa, devido a continuidade do foco do management na geração de caixa operacional, redução do estoque e melhora da eficiência;
- Do lado macro, diante da melhora da economia, espera-se que as menores taxas de juros do financiamento bancário e a melhora da confiança do consumidor, continuem a beneficiar o setor imobiliário.

**Pão de Açúcar PN (PCAR4)**

- A companhia tem mostrado sinais de recuperação mais acelerada nas suas vendas, impulsionadas pela melhora em relação ao fluxo de clientes, ganho de *Market Share* e bom desempenho de vendas em “mesmas lojas”. O resultado tem sido apoiado principalmente pelo forte desempenho da bandeira Assaí;
- Para 2019, seguimos otimistas com os números do GPA. 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 último até o final do ano;
- No *front* macro, a retomada da economia deve favorecer positivamente o GPA.

**Rumo ON (RAIL3)**

- Sustentamos como recomendação do ativo: (i) sinalizações de incentivo às concessões por parte do governo; (ii) conclusão da renovação antecipada da Malha Paulista no início do 1S19; (iii) expectativa de continuidade no ciclo de crescimento nos volumes de grãos nos próximos trimestres; e (iv) potencial de sinergias do investimentos estratégicos na Malha Sul, Projeto Sorriso e Araucária;
- O ativo detém uma característica mais defensiva, sendo um bom papel para compor o portfólio dado o momento de maior incerteza local.
- Entre os riscos, estamos monitorando os impactos da gripe suína africana na Ásia. Afinal, não descartamos uma queda dos volumes de produtos agrícolas no curto prazo, uma vez que os produtores devem armazenar a produção de grãos à medida que esperam maior visibilidade sobre os preços (algo que pode influenciar negativamente as ligadas ao setor de transportes rodoviários e férreos).



## No Ataque

### Banco do Brasil ON (BBAS3)

- Seguimos confiantes com BBAS3 em 2019. Esperamos números mais fortes, 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; e (iii) rumores de venda de alguma de suas subsidiárias. Tais fatores devem impulsionar o lucro da companhia em 2019;
- Ressaltamos ainda a forte recuperação de crédito do Banco do Brasil nos últimos trimestres, surpreendendo o mercado, e sinalizando que deve manter essa taxa de recuperação nos próximos resultados. Os números têm mostrado uma contínua recuperação da qualidade da carteira de crédito, além do eficiente controle das despesas administrativas e crescimento das rendas de tarifas.

---

### Petrobras PN (PETR4)

- No curto prazo, alguns triggers que sustentam nossa recomendação: (1) continuidade da venda de ativos onshore; (2) projeto de desinvestimento das refinarias, além (3) do recebimento da venda dos barris relacionados à cessão onerosa com a União. A Petrobras vem reposicionando seu portfólio em ativos de maior rentabilidade, com foco na desalavancagem financeira da Cia;
- Além disso, a expectativa de maior volume de produção para este ano, viabilizado pelo ramp-up das plataformas recém-instaladas, deverão impulsionar margens e geração de caixa operacional da cia em 2019;
- Vale destacar o Plano Estratégico e Plano de Negócios e Gestão 2019- 2023, que tem como foco: (a) redução da alavancagem financeira; (b) maiores investimentos futuros (em exploração e produção - E&P- em especial) e significativo corte de custos operacionais; e (c) foco na gestão estratégica empresarial.

---

### Sabesp ON (SBSP3)

- A Sabesp segue capturando os ganhos da maior eficiência operacional, com aumento de margens e controle dos custos. Para 2019, esperamos uma recuperação de volume e margens, além dos níveis maiores de dividendos devido à expectativa de forte geração de caixa, sustentado pelos investimentos da companhia de longo prazo, o que possibilitará um aumento da distribuição de proventos.
- As ações da Sabesp (SBSP3) podem destravar ainda mais valor devido à perspectiva de sua privatização, dado a expectativa de menor interferência política em suas decisões, alinhando seus objetivos à indústria, com melhora de governança e administração.

## CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

### ALINE SUN

Head da área de Investimentos

### RENDA VARIÁVEL

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



Luis Gustavo Pereira – CNPI  
[tavico@guideinvestimentos.com.br](mailto:tavico@guideinvestimentos.com.br)

### RENDA FIXA

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

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

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

Thomaz Telechun da Silva Telles  
[ttelles@guideinvestimentos.com.br](mailto:ttelles@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)

### EQUIPE ECONÔMICA

Victor Candido  
[vcandido@guideinvestimentos.com.br](mailto:vcandido@guideinvestimentos.com.br)

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

Victor Beyruti  
[vbeyruti@guideinvestimentos.com.br](mailto:vbeyruti@guideinvestimentos.com.br)

Luca Gloeden  
[lsoaresi@guideinvestimentos.com.br](mailto:lsoaresi@guideinvestimentos.com.br)

### SALES

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

João Falconi  
[jfalconi@guideinvestimentos.com.br](mailto:jfalconi@guideinvestimentos.com.br)

Rodrigo Ramalho  
[rramalho@guideinvestimentos.com.br](mailto:rramalho@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)

Filipe Carvalho  
[fccarvalho@guideinvestimentos.com.br](mailto:fccarvalho@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 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."