

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 melhor que o índice de referência (Ibovespa) em Agosto. Ainda assim, aquém do que esperávamos. Por aqui, o mês contou com forte volatilidade para ativos de risco doméstico em meio aos resultados das pesquisas eleitorais e noticiário externo mais conturbado (guerras comerciais e questões envolvendo Turquia e Argentina). Em nosso portfólio, ativos considerados mais defensivos compensaram às quedas dos papéis com maior risco.

» Destaque de Alta: IRB Brasil Re

Os papéis da IRB Brasil Re avançaram firme neste último mês, reflexo: (i) da característica mais resiliente, em um contexto mais negativo para ativos de risco; (ii) dados operacionais mais fortes no 2º tri; e (iii) valorização do dólar (parte dos prêmios emitidos pelo IRB Brasil -- cerca de 40% -- é proveniente do mercado externo).

» Destaque de Baixa: Via Varejo

Os papéis da Via varejo tiveram um desempenho aquém do esperado em agosto. O quadro mais negativo para Renda Variável pressionou ativos com betas mais alavancados. Ainda assim, não retiramos o papel de nosso portfólio. Acreditamos que há valor a ser destravado em meio ao processo de migração da empresa para o Novo Mercado, e expectativa de venda da companhia. Acharmos o patamar atual de preço bastante atrativo.



Setembro

Para Setembro, realizamos três trocas em nossa carteira. O objetivo foi reduzir a exposição no mercado local e manter nosso portfólio ligeiramente mais defensivo. Assim, optamos por incluir Gerdau e Itaú, e retirar os papéis da B2W Digital e Rumo. Além disso, adicionamos Fibria, no lugar de Suzano, para diminuir volatilidade no curto prazo em meio à (1) proximidade do julgamento da fusão no CADE e (2) ruídos dos minoritários em torno do deal. É natural que os ruídos em torno dos termos de acordo de fusão entre Suzano e Fibria tragam volatilidade aos papéis de SUZB3. Entretanto, reforçamos que não há fundamento para que os acordos sejam revistos. Esperamos que o encerramento do acordo deve ser finalizado apenas no 4T18.

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 (por exemplo, Cesp e Via Varejo).

Sobre os mercados, em nossa visão, o exterior tende a continuar desafiador para os países emergentes; e o dólar mantém algum viés de alta no curto prazo em meio as crescentes tensões comerciais e problemas envolvendo a Turquia e Argentina. Por aqui, as pesquisas eleitorais também devem continuar a fazer “preço” nos ativos de risco doméstico. Afinal, Haddad tem avançado nas intenções de votos a medida em que é apresentado como o candidato do PT; e pode atrair ainda votos de Ciro Gomes (PDT), Marina Silva (Rede) e de outros candidatos considerados como de esquerda.

Ainda assim, vale notar: o mês marca também o início das propagandas eleitorais gratuita para os presidenciais. Assim, podemos observar algumas mudanças relevantes nos próximos levantamentos para presidente dos institutos de pesquisa.

Performance Agosto

Titulares	Peso	Varição	Contribuição
IRBR3	10%	11,31%	1,13%
TEND3	10%	10,94%	1,09%
SUZB3	10%	6,20%	0,62%
PETR4	10%	-2,09%	-0,21%
CESP6	10%	-4,08%	-0,41%
RAIL3	10%	-4,18%	-0,42%
BTOW3	10%	-6,15%	-0,61%
B3SA3	10%	-8,53%	-0,85%
CMIG4	10%	-9,36%	-0,94%
VVAR11	10%	-20,62%	-2,06%

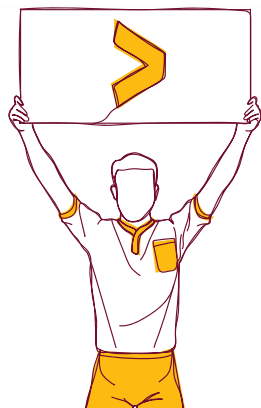
Performance Histórica

	Agosto	2018	Desde o início
Carteira Titulares do Mês	-2,65%	3,74%	33,77%
Ibovespa	-3,21%	0,36%	31,37%
Diferença	0,56%	3,38%	2,39%

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

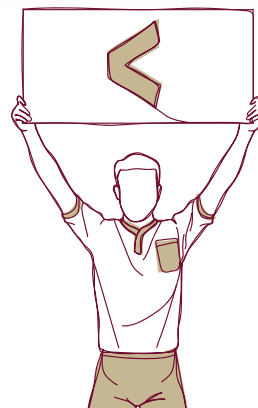
Títulos

» As alterações para o mês de Setembro são:



ENTRA

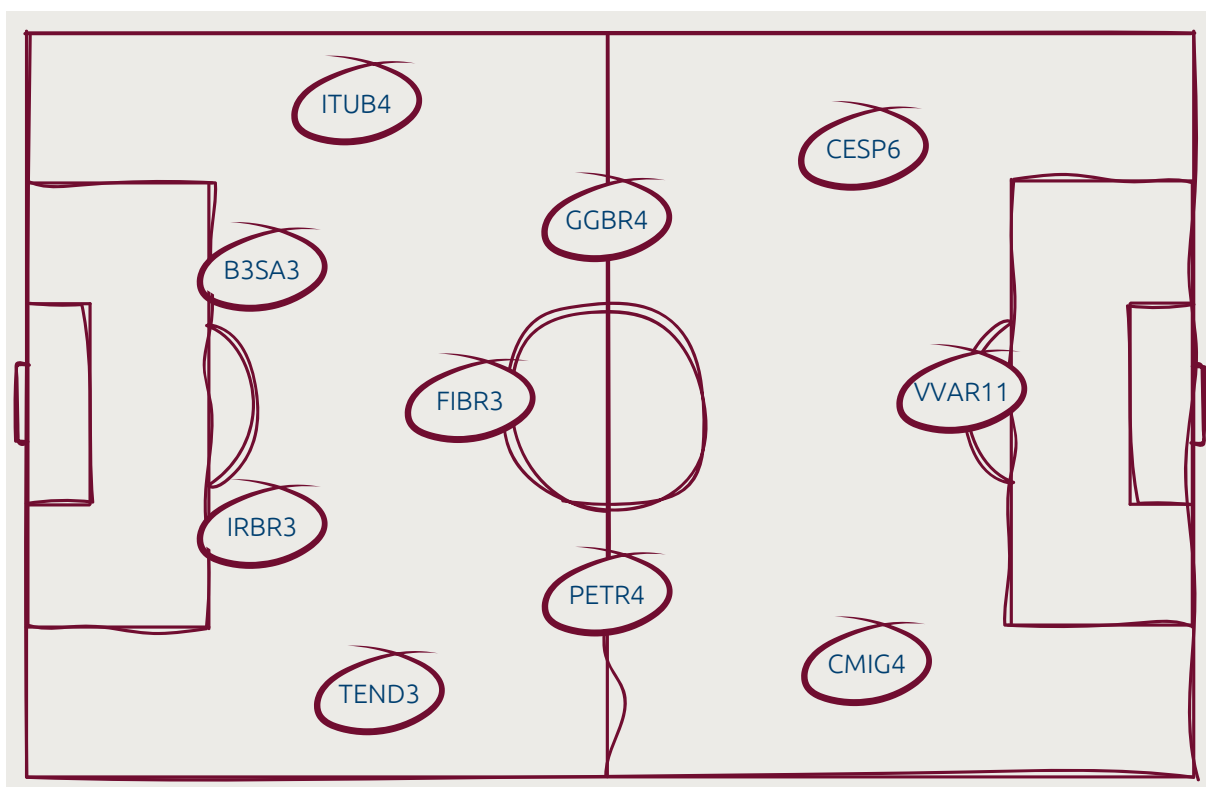
Fibra ON (FIBR3)
Gerdau PN (GGBR4)
Itaú Unibanco PN (ITUB4)



SAI

B2W ON (BTOW3)
Rumo ON (RAIL3)
Suzano ON (SUZB3)

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



 Na Defesa**B3 ON (B3SA3)**

- Os recentes números operacionais da B3 já mostraram um volume mais forte neste 1S18, especialmente de ações (segmento Bovespa) e futuros (segmento BM&F), corroborando com o quadro mais positivo para os próximos resultados do 2S18 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.
-

Itaú Unibanco PN (ITUB4)

- O Itaú continua a mostrar resultados sólidos. Dentre os destaques, ressaltamos: (i) melhoria na qualidade da carteira de crédito; (ii) índice de inadimplência em patamares mais confortáveis que o 1S17, e com tendência de queda para o 2S18; (iii) expansão da carteira de crédito em linha com o guidance da instituição; (iv) além da elevada rentabilidade, com Retorno sobre o Patrimônio (ROE), próximo de 22%;
 - Olhando para frente, alguns triggers que sustentam nossa recomendação: (i) com melhora (gradual) da economia local, o custo de financiamento deve recuar, impulsionando a demanda por crédito, e a inadimplência também tende a arrefecer; (ii) menor margem financeira devido à menor taxa de juros deve ser compensada com a redução nas despesas de PDD; (iii) guidance que indica ainda um crescimento (embora moderado) da carteira de crédito - algo que tende a impulsionar o lucro líquido em 2018, mantendo o ROE acima de 20%; e (iv) nova política de dividendos, que aumenta a atratividade para os acionistas.
-

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 reversão do alto índice de distratos. Isto é algo que nos deixa otimistas para os números do 2S18;
 - Destaque para a melhora de sua eficiência operacional, fruto -- também -- do controle de custos e despesas. A empresa ainda vem crescendo o número de clientes, com o mesmo esforço de marketing.
-

 No Meio**Fibria ON (FIBR3)**

- Sustentamos como recomendação: (i) ciclo ainda positivo para os preços da celulose no curto/médio prazo; (ii) continuidade do ciclo mais favorável da operação da planta Horizonte II, propiciando um aumento significativo no fluxo de caixa da companhia, e consequentemente, (iii) redução de sua alavancagem financeira; e (iv) sinergias a serem capturadas após fusão com a Suzano;
 - Vale destacar: a nova fábrica (Horizonte II) segue contribuindo para os resultados da Fibria, com a redução do custo caixa de produção e crescimento no volume produzido, impulsionando sua geração de caixa operacional;
 - Além disso, a (1) proximidade do julgamento da fusão no CADE e (2) ruídos dos minoritários em torno do deal podem pressionar os papéis da SUZB3 - e FIBR3 pode ganhar um pouco mais de tração. É natural que os ruídos em torno dos termos de acordo de fusão entre Suzano e Fibria tragam volatilidade aos papéis de SUZB3.
-

Gerdau PN (GGBR4)

- Seguimos otimistas com a companhia em meio: (i) a estratégia de venda de ativos não estratégicos, melhorando a rentabilidade da empresa, (ii) o controle incisivo dos custos e despesas observados nos últimos trimestres, (iii) mudanças anunciadas na América do Norte, que devem impulsionar os resultados da operação na região, e (iv) expectativa de retomada econômica doméstica;
 - Gostamos de sua alavancagem operacional, com operações nos Estados Unidos e Brasil, onde a diversificação geográfica ajuda a mitigar riscos. Nos EUA, os volumes devem ser impulsionadas pelo maior protecionismo sinalizado pelo presidente Trump, algo que deve se refletir também num aumento da participação de mercado da Gerdau na região (em meio ao menor volume de importados);
 - Entre os riscos: (i) retomada mais lenta do que o esperado da atividade econômica brasileira, (ii) desaceleração da China (reduzindo seu consumo de aço); (iii) aumento das importações nos EUA e, (iv) menor desenvolvimento econômico na AL.
-

Petrobras PN (PETR4)

- No curto prazo, alguns triggers que sustentam nossa recomendação: (1) continuidade da venda de ativos onshore; e (2) expectativa de venda dos barris relacionados à cessão onerosa com a União. Além disso, a Petrobras deve continuar a se beneficiar dos preços mais altos do petróleo e real mais desvalorizado (algo que tem impulsionado margens; e geração de caixa operacionais da cia nos últimos resultados trimestrais).
- *Visão também 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;*
- Entre os riscos: (i) queda do preço do barril de petróleo; (ii) risco eleitoral e (iii) paralização do processo de venda de ativos são fatores que podem pressionar o papel.

 No Meio**Cemig PN (CMIG4)**

- Sustentamos nossa recomendação com: (i) programa de desinvestimento em curso; (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.
-

Cesp PNB (CESP6)

- Temos uma visão otimista para o processo de venda do controle 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) retirada das cláusulas de *earn out*; e (iii) renovação por mais 20 anos da concessão do Porto Primavera. Essas condições devem 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 30% abaixo do seu valor patrimonial e 12% abaixo do preço alvo projetado
-

Via Varejo UNIT (WAR11)

- 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 WAR11 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 WAR11).

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 Sitonio 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."