

## Carteira Planner valoriza 0,98% em março ante uma queda de 0,18% do Ibovespa

O mês de março foi mais um período marcado pela pauta política tendo no centro o assunto reforma da Previdência e os desacordos entre governo e parlamentares. Durante a maior parte do mês predominou a expectativa positiva em relação às negociações, sofrendo um revés na última semana do mês com declarações de ambas as partes. A bolsa, que vinha numa trajetória de alta até o início da terceira semana, alcançando 100 mil pontos pela primeira vez no dia 18, passou a recuar após a apresentação da proposta da previdência dos militares, seguida pela prisão do ex-presidente Michel Temer, no dia 21, na operação Lava Jato, além dos repetidos assuntos vindos do exterior.

Os investidores estrangeiros, que ficaram fora do mercado em fevereiro, com saldo negativo de R\$ 2,6 bilhões, voltaram às compras, acumulando saldo positivo de R\$ 3,2 bilhões até o dia 27 de março. Desta vez a presença de estrangeiros não teve o mesmo peso de períodos anteriores.

Encerrada a safra de resultados do 4º trimestre de 2018, as atenções se concentram ainda mais nas questões políticas no Brasil e no exterior. A interminável disputa comercial entre China e Estados Unidos e a novela “Brexit” de tão longas já não incomodam tanto os investidores, que estão dando mais peso aos sinais de desaquecimento na economia global e ao projeto da Previdência, que teve momento tenso no final do março.

Para o mês de abril seguimos com posicionamento ainda de cautela em relação à bolsa, que pode ainda sofrer um revés caso as negociações entre o governo federal e parlamentares não sejam bem sucedidas. Esta sinalização deverá vir da reunião marcada para a quarta-feira (03) na CCJ com o ministro da economia Paulo Guedes para esclarecimentos de pontos da proposta. Se as negociações avançarem a B3 terá espaço para valorização, já tendo testado os 100 mil pontos uma vez no mês passado. Em contrapartida, qualquer desconforto que resulte em atrasos no andamento do projeto já nesta primeira fase na Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania (CCJ) pode significar novamente uma ducha fria no mercado. Estas colocações mais extremas refletem as dificuldades do governo federal até o momento, para a condução do processo.

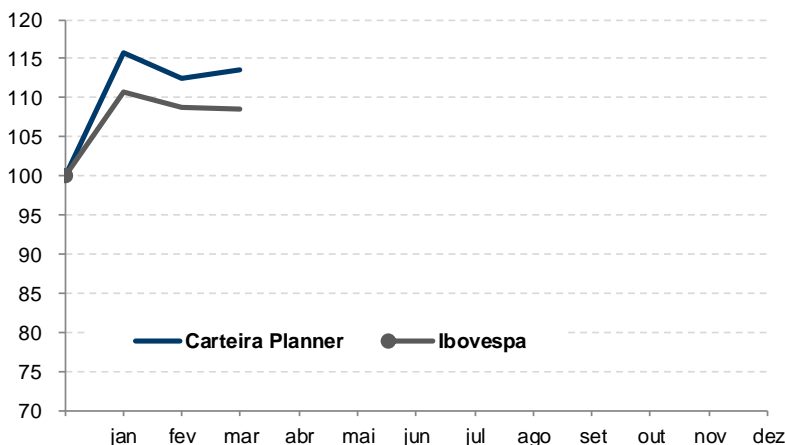
Neste contexto continuamos recomendando ações de empresas com bons fundamentos, com peso nos seus setores e enxergando como melhores opções papéis de companhias que mostraram melhora nos resultados e olhando números e indicadores que julgamos fundamentais para a continuidade do crescimento, que deverão se traduzir em melhores resultados.

### Rentabilidade Acumulada - Carteira Planner

### Desempenho Acumulado em 2019

Mês	Carteira Planner	Ibov.	Dif. (%)
Janeiro	15,78	10,82	4,96
Fevereiro	(2,82)	(1,86)	(0,96)
Março	0,98	(0,18)	1,16
Abril	-	-	-
Mai	-	-	-
Junho	-	-	-
Julho	-	-	-
Agosto	-	-	-
Setembro	-	-	-
Outubro	-	-	-
Novembro	-	-	-
Dezembro	-	-	-
<b>Acum. 2019</b>	<b>13,62</b>	<b>8,56</b>	<b>5,05</b>

Fonte: Planner Corretora e Economática





É importante destacar que pode ocorrer em breve o desfecho na venda das ações da Braskem, pertencentes a Odebrecht para a LyondellBasell, o que terá impactos relevantes na ação. Recomendamos Compra para BRKM5 com Preço Justo é de R\$ 62,00/ação, indicando um potencial de alta em 21,8%.

**Fleury (FLRY3):** A ação da Fleury encerrou março com valorização de 5,6%, segundo melhor desempenho em nossa carteira. No 4T18, a companhia registrou lucro líquido de R\$ 58,2 milhões, queda de 10,0% em relação ao 4T17. A redução do lucro líquido é explicada, principalmente, por impactos pontuais nas depreciações e despesas financeiras. Segundo a empresa, se desconsiderando esses efeitos pontuais, o lucro líquido teria ficado estável na comparação com o mesmo período do ano anterior.

Em 2018, o lucro líquido atingiu R\$ 331,6 milhões, crescimento de 3,4% e a margem líquida alcançou 12,4%. A despeito das transformações no setor de saúde alternativa exigindo maiores investimentos em tecnologia nos diversos canais de negócios, a Fleury segue com posição de destaque no setor e com metas otimistas para os próximos anos em crescimento orgânico e resultados.

**Gerdau (GGBR4):** Estamos mantendo a ação na Carteira Mensal, porque esperamos que ocorra uma reação em abril, após o desempenho fraco em março. Em 2018, a Gerdau obteve uma expressiva recuperação dos resultados, contando com maiores preços em todos os mercados que a empresa atua. No ano, o lucro líquido foi de R\$ 2,5 bilhões (R\$ 1,46/ação), 380,4% maior que em 2017.

Esperamos que a Gerdau também obtenha um bom resultado em 2019, com a retomada da demanda no mercado interno e a manutenção do ritmo acelerado da economia nos Estados Unidos e nos países da América do Sul onde a empresa atua. Recomendamos a Compra de GGBR4 com Preço Justo de R\$ 20,50/ação, o que indica um potencial de alta em 38%.

**Itaú Unibanco (ITUB4)** Em 2018 o lucro recorrente do banco somou R\$ 25,7 bilhões, com ROAE de 21,9%, e destaque para o crescimento das receitas de serviços com redução do custo do crédito, aumento da margem financeira com clientes que compensou a queda da margem com o mercado. Para 2019 a tendência é de crescimento do resultado, norteadas pelas premissas mais favoráveis crescimento do crédito, incremento das margens financeiras e das receitas de serviços, aliado a menor alíquota efetiva de IR/CS. Nesse contexto permanecemos com seus papéis em nossa carteira, lembrando que suas ações registram desempenho aquém dos seus principais concorrentes.

**Suzano Papel e Celulose (SUZB3):** Seguimos com a Suzano em nossa Carteira, considerando o cenário positivo para a celulose no mercado mundial e a posição de liderança da companhia após a aquisição da Fíbria. A companhia realizou na semana passada o evento Suzano Day, onde passou para o mercado perspectivas bastante positivas para os próximos anos, que têm como referência a curva de demanda mundial pelos seus produtos, a redução de custos operacionais através de diversas medidas já adotadas e um forte controle financeiro para minimizar riscos cambiais, além de outras medidas importantes. Além disso, as sinergias geradas pela operação com a Fíbria já trarão resultados a partir deste ano (aproximadamente R\$ 1 bilhão podendo superar R\$ 10 bilhões no total).

Destacamos outros pontos relevantes: i) Preço da celulose com tendência de alta; ii) Oferta de celulose limitada e continuidade na demanda, principalmente pela China e Europa; iii) A desvalorização do real frente ao dólar beneficia a companhia, visto que 100% da receita está atrelada à moeda americana e iv) A conclusão do *ramp up* do projeto tissue.

A ação SUZB3 encerrou março cotada a R\$ 46,55 acumulando valorização de 22,2% neste ano, com valor de mercado de R\$ 62,8 bilhões.

**Telefônica Brasil (VIVT4):** Mantivemos a Telefônica Brasil na carteira de abril considerando a característica defensiva da ação neste momento de volatilidade na B3. No mês a ação valorizou 2,5%. Os resultados da companhia em 2018 foram mais uma vez bastante consistentes na parte operacional e financeira, com crescimento de 5,5% no EBITDA somando R\$ 15,5 bilhões e no lucro líquido com evolução de 3,7% sobre 2017, somando R\$ 8,93 bilhões.

## 2. Ações incluídas na Carteira

---

**Camil Alimentos (CAML3):** A Camil reportou seu resultado do 3T18 referente aos meses de setembro, outubro e novembro de 2018, com destaque para a melhora das margens operacionais e crescimento de volumes em todas as categorias de produtos da companhia, exceto arroz no Brasil, após um mês de novembro atípico para o segmento. Os volumes vendidos nos demais segmentos de produtos seguem em recuperação gradual. Dentre os destaques financeiros do 3T18 em relação ao 3T17, a Receita Líquida cresceu 9% para R\$ 1,3 bilhão; o EBITDA de R\$ 151,4 milhões cresceu 17,5% com margem de 12,0%; e o Lucro Líquido somou R\$ 150,3 milhões (+109,0%). Ao final do trimestre (nov/18) a dívida líquida da companhia era de R\$ 924,6 milhões, equivalente a 1,9x o EBITDA.

**Lojas Americanas (LAME4):** Incluímos a Lojas Americanas na carteira de abril acreditando que a forte desvalorização dos últimos pregões de março abre uma oportunidade de posicionamento na ação. Os resultados da empresa melhoraram em 2018, com crescimento de 60,1% no lucro líquido de 2018, totalizando R\$ 380,5 milhões contra R\$ 237,6 milhões em 2017. A Lojas Americanas manteve posição de caixa em R\$ 11,9 bilhões e um pequeno aumento na dívida líquida, somando R\$ 3,7 bilhões no final do ano. A dívida bruta é de R\$ 15,8 bilhões, dos quais R\$ 2,3 bilhões estão no curto prazo. As perspectivas positivas para o varejo neste ano deverão sustentar melhores resultados para a companhia.

**Tupy (TUPY3):** Incluímos a ação em nossa Carteira, por acreditarmos que as quedas recentes, sem uma razão objetiva, a colocam como boa opção neste momento. Em 2019, as ações da Tupy caíram 8,0%, enquanto o Ibovespa teve uma alta de 7,4% (até o dia 28/março).

Em 2018, a Tupy obteve um excelente resultado. No acumulado do ano, a receita atingiu R\$ 4,8 bilhões, 30,3% maior que em 2017, com aumento de 7,9% no volume em toneladas dos produtos vendidos. As margens da operação permaneceram estáveis no ano, permitindo uma elevação de 29,9% no EBITDA ajustado e 77,1% no lucro líquido, quer somou R\$ 272 milhões (R\$ 1,88/ação).

Vale lembrar que a Tupy distribuiu R\$ 162,5 milhões em proventos relativos aos resultados de 2018 (R\$ 1,13/ação), equivalente a 60% do lucro líquido. Para este ano, a empresa definiu que distribuirá R\$ 100 milhões (R\$ 1,04 por ação).

Nossa recomendação para TUPY3 é de Compra com Preço Justo de R\$ 26,50 por ação, indicando um potencial de alta em 46,2%.

## 3. Ações retiradas da Carteira

---

**Linx (LINX3):** Retiramos a Linx da carteira para realização de lucro após uma valorização de 29,7% no mês, com a melhor contribuição para a carteira de março. Mesmo acreditando que os resultados de 2019 deverão seguir trajetória de crescimento neste ano, vemos a ação, bem precificada neste momento.

**M Dias Branco (MDIA3):** A companhia reportou seus resultados de 2018, com queda de 14% do lucro líquido para R\$ 724 milhões, impactado pela alta de 30% do preço do trigo, seu principal insumo, do comportamento do câmbio, aliado ao reconhecimento de despesas não recorrentes no valor de R\$ 31 milhões. A empresa segue monitorando o preço do trigo com expectativa “mais construtiva” somente a partir do 2º semestre de 2019, ao mesmo tempo em que não há no horizonte de curto prazo nenhum aumento de preço. Nesse contexto estamos retirando suas ações de nossa carteira. Esperamos para 2019 a melhora do resultado operacional e das margens, que virão com a redução dos custos, despesas operacionais controladas, maior ocupação de sua capacidade e a continuidade da captura dos ganhos de sinergia com a aquisição da Piraquê.

**Via Varejo (VVAR3):** Retiramos a ação da carteira de abril considerando que além do momento de volatilidade na bolsa, os papéis sofreram forte desvalorização após a divulgação de resultados ruins para 2018. A empresa passou para o mercado uma mensagem que as dificuldades com a reestruturação ainda permanecem e que a melhora nos resultados somente virá nos próximos trimestres, considerando a expectativa de melhora no consumo do varejo. A Via Varejo encerrou 2018 com prejuízo líquido de R\$ 267 milhões, sendo R\$ 279 milhões constituídos no 4º trimestre do período. Tal resultado, apesar do crescimento das vendas, foi impactado pela menor margem bruta no período e outras despesas operacionais, resultante da reestruturação realizada na empresa. A companhia encerrou 2018 com caixa líquido ajustado, incluindo recebíveis não descontados de 4,4 bilhões.

A ação VVAR43 encerrou março cotada a R\$ 4,22 acumulando queda de 3,9% neste ano, após desvalorização de 44,6% em 2018.

**Parâmetros do Rating da Ação**

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

**Compra:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

**Neutro:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

**Venda:** Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

**EQUIPE**

Mario Roberto Mariante, CNPI\*  
mmariante@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI  
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI  
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI  
rmartins@planner.com.br

**DISCLAIMER**

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia, expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.