

## Carteira Dinâmica registra na semana, alta de 3,43% ante uma desvalorização de 1,77% do Ibovespa

**Período: 03/04 a 07/04**

Com base em análises fundamentalistas, apresentamos alternativas de investimento no curto prazo. Acreditamos que as empresas listadas abaixo representam boa oportunidade de valorização no curto prazo e mantém boas perspectivas para 2017.

### Recomendações para a semana

#### Posição da Carteira Dinâmica no Período

Ação	Cód.	Preço de entrada R\$ /Ação (*)	Cot. Fech <sup>to</sup> (R\$/ação)		Variação (%)		Peso na Carteira (%)		Recom. de Invest <sup>o</sup>
			24/mar	31/mar	s/ Ant.	Acum.	24/mar	31/mar	
Alpargatas	ALPA4	11,99	12,13	12,30	1,40	2,59	10%	10%	Manter
Cosan	CSAN3	38,86	-	38,86	-	-	-	10%	Iniciar
Engie Brasil	EGIE3	36,95	36,20	35,37	(2,29)	(4,28)	10%	-	Encerrar
Grendene	GRND3	19,90	21,39	22,67	5,98	13,92	10%	-	Encerrar
Klabin	KLBN11	15,38	14,25	15,15	6,32	(1,50)	10%	10%	Manter
Petrobras	PETR4	15,66	13,48	14,49	7,49	(7,47)	10%	10%	Manter
RaiaDrogasil	RADL3	58,67	-	58,67	-	-	-	10%	Iniciar
Sabesp	SBSP3	36,95	-	36,95	-	-	-	10%	Iniciar
Ser Educacional	SEER3	19,00	18,63	20,50	10,04	7,89	10%	10%	Manter
Telefonica Brasil	VIVT4	46,19	46,50	46,75	0,54	1,21	10%	10%	Manter
Trans. Paulista	TRPL4	64,81	65,01	65,12	0,17	0,48	10%	10%	Manter
Ultrapar	UGPA3	64,77	70,56	71,62	1,50	10,6	10%	-	Encerrar
Weg	WEGE3	16,14	16,87	17,40	3,14	7,81	10%	10%	Manter

CARTEIRA DINÂMICA					3,43			
IBOVESPA	IBOV	-	63.853	64.984	1,77	-	-	-

(\*) Preço de entrada ajustado para proventos.

### Comentário

O Ibovespa encerrou a semana passada com valorização de 1,77%, refletindo principalmente a alta das principais *commodities*, que por sua vez influenciou o comportamento de Vale e Petrobras. Além disso, as ações de bancos também subiram, com o setor sendo beneficiado por dados da nota de crédito do Banco Central, mostrando estabilidade da inadimplência e aumento de *spreads*. Os investidores estrangeiros seguem retirando recursos do mercado, com saldo negativo de R\$ 3,1 bilhões até 29 de março, mas ainda positivo em R\$ 3,7 bilhões no ano. Nossa Carteira registrou ganho de 3,43% com praticamente todos os papéis apresentando alta. Para esta semana optamos por três alterações, conforme a seguir:

## Ações incluídas na Carteira Dinâmica

**Cosan S.A. (CSAN3)** – A companhia disponibilizou seu *guidance* para 2017 com estabilidade da receita líquida consolidada e elevação do EBITDA, lembrando que pelo 7º ano consecutivo a Cosan entrega suas previsões. Assim a melhora do resultado operacional norteia a entrada dos papéis na nossa carteira semanal. Em termos de resultados, a Cosan registrou em 2016 um lucro líquido de R\$ 1,04 bilhão, 78,6% acima dos R\$ 580 milhões de 2015. A receita líquida de cresceu 7,2% para R\$ 47,01 bilhões, e o EBITDA ajustado cresceu 7,7% totalizando R\$ 4,50 bilhões. Ao final de dezembro de 2016 a dívida líquida da Cosan era de R\$ 10,06 bilhões, representativa de 2,1x o EBITDA ante 2,7x em 2015.

**Raia Drogasil (RADL3)** – Entramos com Raia Drogasil acreditando na oportunidade de ganho na ação depois de uma queda acumulada de 3,86% no ano. Em 2016, a Companhia registrou forte desempenho com recordes de crescimento e rentabilidade mesmo num cenário difícil. A empresa destaca alguns pontos relevantes na sua organização nos últimos anos com impacto positivo nos seus resultados. A receita líquida do ano foi de R\$ 11,26 bilhões, contra R\$ 9,02 bilhões de 2015. O EBITDA somou R\$ 979,97 milhões no ano com evolução de 33,6% sobre o ano anterior e o lucro líquido cresceu passando de R\$ 341,75 milhões em 2015 para R\$ 451,25 milhões em 2016. 32,0%. Os números da empresa são bastante positivos e acreditamos na continuidade do crescimento em 2017.

**Sabesp (SBSP3)** - A inclusão das ações reflete as perspectivas de continuidade dos bons resultados do ano passado, um lucro de R\$ 2,95 bilhões em 2016 ante lucro de R\$ 536 milhões de 2015. Destaque para sua desalavancagem pela queda do endividamento e o incremento de EBITDA. A Sabesp investiu R\$ 3,88 bilhões em 2016. Para o período de 2017 a 2021, a companhia planeja investir diretamente cerca de R\$ 13,9 bilhões, sendo R\$ 7,1 bilhões em água e R\$ 6,8 bilhões em coleta e tratamento de esgoto. Ao final de dezembro de 2016 sua dívida líquida era de R\$ 10,08 bilhões equivalente a 2,20x o EBITDA ajustado, e se compara a 2,89x em dezembro de 2015.

## Ações retiradas da Carteira Dinâmica

**Engie Brasil Energia (EGIE3)** – Sua entrada em nosso portfólio semanal refletiu uma estratégia defensiva de alocação, mas não foi possível e os papéis registraram desempenho aquém do Ibovespa. Nesse contexto estamos retirando suas ações e colocando as da Sabesp. Gostamos do “case” da Engie Brasil Energia, uma empresa geradora, cujo resultado em 2016 veio dentro do esperado, reflexo da redução de 3,5% da quantidade de energia vendida, parcialmente compensada pela evolução do preço médio dos contratos de venda, com alta de 5,4% em base anual.

Em 2016 o lucro líquido cresceu 3,1% para R\$ 1,55 bilhão. O EBITDA somou R\$ 3,18 bilhões, um aumento de 2,0% em relação aos R\$ 3,11 bilhões de 2015. A margem Ebitda subiu 1,5 p.p para 49,3% em 2016, e a receita líquida registrou queda de 1,1% em base anual para R\$ 6,44 bilhões. Ao final do 4T16 sua dívida líquida era de R\$ 1,09 bilhão (0,34x o EBITDA), com queda de 10% em relação a R\$ 1,21 bilhão do 4T15 (0,39x).

**Grendene (GRND3)** - Retiramos a Grendene da Carteira para realização de lucro depois de uma alta de 13,92% acumulada a partir da data de 20/fev.

**Ultrapar (UGPA3)** - Retiramos a ação de nossa Carteira após seu bom desempenho. No mês de março UGPA3 subiu 11,0%, enquanto o Ibovespa caiu 2,5%. Continuamos acreditando que a Ultrapar é uma excelente empresa e podemos voltar a nos posicionar nesta ação em breve.

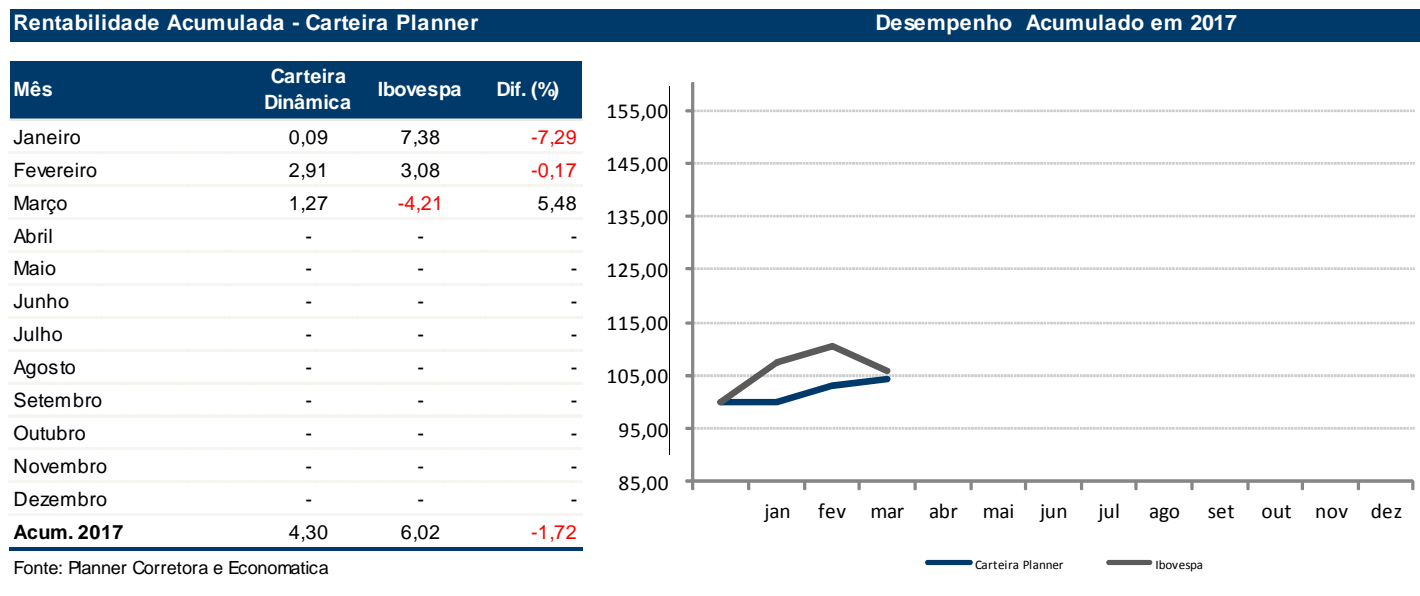
Os resultados da Ultrapar no 4T16 foram bons, considerando a difícil situação da economia brasileira. No trimestre, o lucro líquido consolidado atingiu R\$ 436 milhões (R\$ 0,78 por ação), 12,3% menor que no 4T15. Isso ocorreu principalmente pela queda na venda de combustíveis, afetando a Ipiranga, e um resultado muito fraco da Oxiten. Em 2016, a empresa conseguiu aumentar suas margens de rentabilidade e elevar o lucro líquido em 3,8% para R\$ 1.571 milhões (R\$ 2,82 por ação).

O desempenho da Ultrapar e a cotação de UGPA3 devem ser muito impactados a partir da aprovação pelo CADE de duas grandes aquisições (Ale Combustíveis e Ultragaz) feitas no ano passado. No momento, ainda não existem maiores informações sobre os processos, mas se espera que órgão de defesa da concorrência imponha algumas restrições a estes negócios.

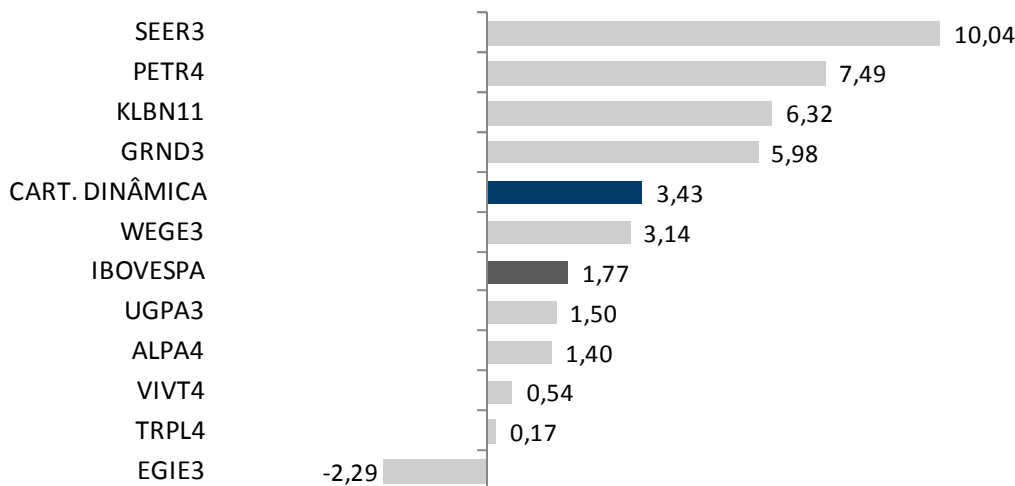
As ações da Ultrapar estão sendo negociadas com uma relação Preço/Lucro de 19,7x para 2017 e 18,1x em 2018. Nossa recomendação para UGPA3 é de Manutenção com Preço Justo de R\$ 82,00/ação.

## Desempenho da Carteira Dinâmica

Na semana de 27/03 a 31/03 a Carteira Dinâmica valorizou 3,43%, contra uma alta de 1,77% do Ibovespa. Segue abaixo o gráfico com desempenho acumulado e o desempenho na semana.



## Desempenho na Semana (Var. %)



**Principais Indicadores**
**Principais Indicadores e Estimativas para 2017**

03/04/2017

Ação	Cód.	Cotação	Pr. Alvo	Valoriz. Pot. (%)	Múltiplos				IFR
		31/mar	R\$/ação		P/L (x)	EV/EBITDA (x)	VPA (R\$/Ação)	P/VPA (x)	15 dias
Alpargatas	ALPA4	12,30	12,5	1,6%	15,7	9,4	4,3	2,9	59,7
Cosan	CSAN3	38,86	45,0	15,8%	15,2	6,7	22,0	1,8	50,5
Klabin	KLBN11	15,15	19,0	25,4%	5,6	9,7	1,6	2,0	52,4
Petrobras	PETR4	14,49	15,0	3,5%	-	7,9	19,2	0,8	51,4
Raia Drogasil	RADL3	58,67	70,0	19,3%	43,2	19,9	8,8	6,6	48,4
Sabesp	SBSP3	36,95	40,0	8,3%	7,6	7,1	22,6	1,4	53,9
Ser Educacional	SEER3	20,50	23,0	12,2%	11,1	7,0	7,6	2,7	69,6
Trans. Paulista	TRPL4	65,12	75,0	15,2%	2,2	1,5	61,4	1,1	48,8
Telefonica Brasil	VIVT4	46,75	50,0	7,0%	19,3	5,5	41,0	1,1	56,4
Weg	WEGE3	17,40	18,0	3,4%	25,1	19,8	3,7	4,7	59,8

(\*) Preço de entrada ajustado para proventos.

### 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

Cristiano de Barros Caris  
ccaris@plannercorretora.com.br

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

Karoline Sartin Borges  
kborges@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.

(\*) Conforme o artigo 16, parágrafo único, da ICVM 483, declaro ser inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise.

**Declaração do(s) analista(s) de valores mobiliários (de investimento), nos termos do art. 17 da ICVM 483**

O(s) analista(s) de valores mobiliários (de investimento) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que as recomendações contidas neste refletem exclusivamente sua(s) opinião(ões) pessoal(is) 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.

**Declaração do empregador do analista, nos termos do art. 18 da ICVM 483**

A Planner Corretora e demais empresas do Grupo declaram que podem ser remuneradas por serviços prestados à(s) companhia(s) analisada(s) neste relatório.