

Ibovespa registra queda de 5,20% em junho ante desvalorização 1,97% da Carteira Planner

O mês de junho foi mais um período negativo para o mercado de ações, com o Ibovespa registrando queda de 5,20%, acumulando desvalorização de 4,76% no 1º semestre do ano. Desta vez foram vários os fatores que pesaram sobre as decisões de investimento na B3, provocando uma forte saída de capital estrangeiro, que até o dia 27/06 somava R\$ 6,2 bilhões.

Já no começo do mês ocorreu o pedido de demissão de Pedro Parente do comando da Petrobras, decisão bem digerida pelo mercado com a rápida indicação de Ivan Monteiro, que ocupava o cargo de diretor financeiro, para a posição de Parente. Ainda sobre a Petrobras, destaque para a multa aplicada pelo Tribunal Superior do Trabalho (TST) à empresa no valor de R\$ 17 bilhões, pesando sobre os papéis da companhia, cuja queda foi amenizada pela valorização do petróleo no mercado internacional. Mesmo assim, a ação PETR3 (ON) desvalorizou 12,5% em junho e a PETR4 (PN) caiu 9,43%.

O mercado financeiro passou boa parte do mês de junho sob a influência do noticiário internacional, com foco nas discussões comerciais entre Estados Unidos e China, com imposições de tarifas às importações de ambos os lados. Nos últimos dias do mês o assunto envolveu também a zona do euro. Do lado positivo, o alívio na tensão entre Estados Unidos e Coreia do Norte, com o encontro do presidente americano, Donald Trump e o líder da Coreia do Norte, Kim Jong-un.

A greve dos caminhoneiros, inicialmente vista como um problema pontual, já mostrou que terá reflexos no desempenho de importantes setores da economia neste segundo trimestre. Os indicadores mais recentes de inflação estão mostrando um repique dos preços, o que levou o Banco Central à decisão de não dar sinalização sobre a taxa Selic, atualmente em 6,50% ao ano. A consequência de tudo isto foi a escalada da moeda americana com valorização de 3,18% da Ptax Venda no mês e 16,56% no 1º semestre.

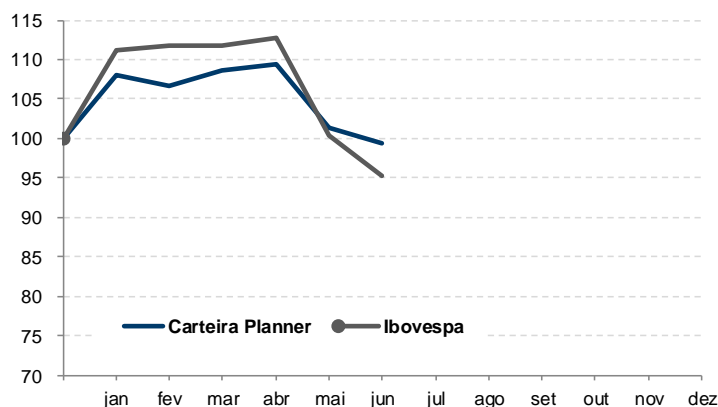
O ponto central da aversão ao risco tem sido as incertezas quanto o avanço do processo eleitoral, que carregado de interrogações, deverá provocar volatilidade na bolsa à medida que se aproxima a data limite para a formação das chapas e as pesquisas forem sendo divulgadas. O registro das candidaturas deve ser feito até 15 de agosto. Neste contexto, seguimos com uma carteira com papéis já descontados neste momento e com boas perspectivas de resultados no 2T18.

Rentabilidade Acumulada - Carteira Planner

Desempenho Acumulado em 2018

Mês	Carteira Planner	Ibov.	Dif. (%)
Janeiro	7,99	11,14	(3,15)
Fevereiro	(1,15)	0,52	(1,67)
Março	1,74	0,01	1,73
Abril	0,78	0,88	(0,10)
Maio	(7,37)	(10,87)	3,50
Junho	(1,97)	(5,20)	3,23
Julho	-	-	-
Agosto	-	-	-
Setembro	-	-	-
Outubro	-	-	-
Novembro	-	-	-
Dezembro	-	-	-
Acum. 2018	(0,61)	(4,76)	4,15

Fonte: Planner Corretora e Economática



Desempenho da Carteira Planner em Junho

A carteira de junho desvalorizou 1,97%, desta vez com apenas quatro ações do lado positivo (Braskem, RD, Arezzo e Grendene), nesta ordem. Mesmo assim, o desempenho do portfólio do mês foi melhor que o Ibovespa.

Carteira Mensal: Junho de 2018

Empresa	Código Bovespa	Cot. Fech ^{to} R\$ / Ação	Preço Justo R\$ / Ação	Valoriz. Potencial (%)	Oscilação - %		Peso na Carteira		% Contribuição Oscilação	Valor de Mercado (R\$ bi)	Vol. Méd. Neg. / Dia (R\$ milhões)
					jun/18	Ano	Ibovespa	Proposto			
Arezzo	ARZZ3	44,60	47,90	7,40	4,33	-17,49	0,00	10,0	0,43	4,0	14,7
Bradesco	BBDC4	26,90	45,00	67,29	-7,72	-12,30	7,17	10,0	-0,77	171,6	452,8
Braskem	BRKM5	50,76	56,00	10,32	11,81	23,51	1,12	10,0	1,18	39,5	102,6
Cosan	CSAN3	35,18	50,00	42,13	-9,33	-12,79	0,46	10,0	-0,93	14,3	52,5
Ferbasa	FESA4	18,20	23,80	30,77	-2,72	-8,61	0,00	10,0	-0,27	1,7	3,4
Grendene	GRND3	7,92	29,50	272,47	1,76	-13,84	0,00	10,0	0,18	7,1	4,2
Itausa	ITSA4	9,18	15,00	63,40	-9,95	-0,88	3,41	10,0	-1,00	79,3	266,0
Klabin	KLBN11	19,60	22,00	12,24	-6,62	13,17	0,97	10,0	-0,66	24,2	80,4
RD	RADL3	66,40	76,00	14,46	6,87	-27,36	1,16	10,0	0,69	21,9	103,4
Ultrapar	UGPA3	45,95	66,00	43,63	-8,10	-37,98	2,06	10,0	-0,81	25,0	87,2
Portfólio Planner				56,41	-1,97	-0,61	16,33	100,0	-1,97		
Ibovespa	IBOV	72.763	87.400	20,12	-5,20	-4,76					
IBRX	IBXL	12.171			-5,30	-4,66					
IBRX50	IBXX	29.963			-5,19	-5,23					

Fonte : Planner Corretora e Economática

Portfólio Sugerido para Julho

Para a carteira de julho fizemos três alterações, retirando a Braskem para realização de lucro e Cosan e Itausa pelo desempenho ruim destas ações em junho. Acreditamos que as ações de Energias do Brasil, Petrobras e São Martinho são melhores alternativas neste momento.

Carteira Mensal: Julho de 2018

Empresa	Código Bovespa	Cot. Fech ^{to} R\$ / Ação	Preço Justo R\$ / Ação	Valoriz. Potencial (%)	Peso na Carteira		Valor de Mercado (R\$ bi)	Vol. Méd. Neg. / Dia (R\$ milhões)
					Ibovespa	Proposto		
Arezzo	ARZZ3	44,60	49,00	9,87	0,00	10,0	4,0	14,7
Bradesco	BBDC4	26,90	45,00	67,29	7,17	10,0	171,6	452,8
Energias BR	ENBR3	13,87	17,00	22,57	0,34	10,0	8,4	44,4
Ferbasa	FESA4	18,20	23,80	30,77	0,00	10,0	1,7	3,4
Grendene	GRND3	7,92	9,83	24,12	0,00	10,0	7,1	4,2
Klabin	KLBN11	19,60	22,00	12,24	0,97	10,0	24,2	80,4
Petrobras	PETR4	17,19	25,50	48,34	5,76	10,0	240,8	1.329,6
RD	RADL3	66,40	76,00	14,46	1,16	10,0	21,9	103,4
São Martinho	SMT03	17,85	23,00	28,85	0,00	10,0	6,4	16,8
Ultrapar	UGPA3	45,95	66,00	43,63	2,06	10,0	25,0	87,2
Portfólio Planner				30,21	17,46	100,0		
Ibovespa	IBOV	72.763	87.400	20,12				
IBRX	IBXL	12.171						
IBRX50	IBXX	29.963						

Fonte : Planner Corretora e Economática

1. Ações mantidas na Carteira

Arezzo (ARZZ3): A Arezzo segue como recomendação na nossa carteira considerando que, a despeito do momento atual da economia brasileira a empresa deverá manter bom ritmo de crescimento neste ano, conforme observado nos resultados do 1T18. Além da liderança no seu mercado no Brasil e do lançamento da nova marca de calçados “Owme”, a expansão dos negócios para os Estados Unidos, abre nova fronteira de crescimento para a empresa.

Emitimos um relatório de início de cobertura da Arezzo com preço justo de R\$ 49,00 por ação o que representa valorização potencial de 9,87% em relação à cotação de fechamento de junho. A desvalorização da ação de 17,50% no 1S18 reforça a nossa recomendação.

Bradesco (BBDC4): A entrada em nossa carteira refletiu as boas perspectivas de resultado este ano aliado à queda das ações em maio, e que permaneceu em junho. O lucro líquido de R\$ 5,1 bilhões no 1º trimestre, veio em linha com o esperado, e com crescimento de 10% em relação ao registrado em igual trimestre do ano anterior. Para 2018 os resultados devem refletir a melhor margem financeira líquida sensibilizada pela forte queda da PDD, somado ao crescimento das receitas de serviços e da leve queda das Despesas Administrativas e de Pessoal.

Desde hoje (2/julho) suas ações estão sendo negociadas “ex” juros relativos ao 1S18 no valor total de R\$ 1,21 bilhão, equivalente a R\$ 0,189711854/ação PN. O pagamento será realizado no dia 16 de julho e o retorno foi de 0,6%. Atentar que, como forma de aumentar o retorno para os acionistas, o Bradesco renovou o programa de recompra de ações de própria emissão para permanência em tesouraria e posterior alienação ou cancelamento, de até 15 milhões de ações, sendo de até 7,5 milhões de ON e até 7,5 milhões de PN.

Ferbasa (FESA4): Continuamos com a ação na Carteira por conta das perspectivas positivas de resultado no ano. Os números da Ferbasa estão sendo positivamente impactados pelo aumento do volume vendido e a desvalorização do real, já que a empresa tem todos seus preços indexados à moeda americana. Além disso, a Ferbasa paga dividendos elevados (trimestralmente), o que aumenta expressivamente o retorno do acionista.

Os resultados da Ferbasa no 1T18, comparados ao mesmo período de 2017, mostraram aumento de vendas e receita, mas a queda dos preços levou à redução na rentabilidade operacional. No 1T18, a Ferbasa lucrou R\$ 63 milhões (R\$ 0,72 por ação), valor 2,5% maior que trimestre anterior, mas 20,8% abaixo do 1T17.

O volume vendido pela Ferbasa nos cinco primeiros meses do ano cresceu 13,5%, em relação ao mesmo período de 2017, mesmo com o forte impacto negativo da greve dos caminhoneiros em maio. Com isso, a receita líquida aumentou 12,9%, também ajudada pela desvalorização do real.

Nossa recomendação para FESA4 é de Compra com Preço Justo de R\$ 23,80 por ação, levando a um potencial de alta em 35%. No ano esta ação caiu 11,6%.

Grendene (GRND3): Seguimos com a Grendene na carteira considerando que, além dos números positivos da empresa e das perspectivas de melhoria dos resultados até o final do ano, a ação tem um perfil defensivo, o que ajudou a carteira no mês de junho. A Grendene mantém uma posição financeira bastante confortável, tem uma política de distribuição de dividendos trimestrais e mostra consistência nos seus resultados, com boa previsibilidade. Nosso preço justo para a ação é de R\$ 9,83 o que representa valorização potencial de 24,1% em 12 meses.

Klabin (KLBN11): Seguimos com as units da Klabin na Carteira, pois a ação é uma opção defensiva dentro do setor de papel e celulose e acreditamos que seu desempenho tenha ficado atrás em relação aos seus pares.

A Klabin é a empresa menos exposta às volatilidades cambiais em razão da flexibilidade de sua produção e da baixa exposição ao dólar em relação aos seus pares. Além disso, a maior concentração de receita voltada para o mercado interno, a torna atrativa na atual conjuntura, dada a projeção de crescimento da demanda interna de papelão ondulado, mesmo após a revisão de 3,5% para 2,8% em 2018 como efeito da greve dos caminhoneiros, segundo a Associação Brasileira de Papel Ondulado (ABPO).

No 1T18, a companhia registrou estabilidade no volume de vendas, com a receita líquida do 1T18 somando R\$ 2,2 bilhões, crescimento de 17% sobre o 1T17, em função do melhor cenário para preços domésticos. 59% da receita veio do mercado interno. O EBITDA ajustado registrou alta de 41%, para R\$ 760 milhões, ganhando 6 p.p. na margem, que passou para 35%. No entanto, o resultado financeiro negativo do período levou a companhia reportar um lucro líquido de R\$ 124,6 milhões, menor, quando comparado ao resultado de R\$ 602,1 milhões do 1T17.

No último dia útil de junho a unit KLB11 (1 ON + 4 PN's) encerrou cotada a R\$ 19,60 acumulando valorização de 13,2% em 2018.

RD (RADL3): Mantivemos a ação na carteira para julho considerando que a qualidade dos números do 1T18 e as expectativas positivas para este segundo trimestre deverão refletir no seu preço. Ainda não foi possível medir os efeitos da greve dos caminhoneiros no setor e na empresa, mas mesmo assim acreditamos que o setor pode estar entre os menos afetados. No 1T18, houve abertura de 41 novas lojas (líquido de 3 fechamentos) no período e a receita líquida totalizou R\$ 3,43 bilhões, aumento de 12,3% sobre o 1T17 e o EBITDA cresceu 11,4% para R\$ 272,1 milhões. O lucro líquido totalizou R\$ 121,3 milhões no trimestre, um crescimento de 15,0% em relação aos R\$ 104,0 milhões no mesmo período de 2017.

Ultrapar (UGPA3): Mantivemos a ação em nossa Carteira, mesmo após seu fraco desempenho em junho, porque vemos este movimento como exagerado e acreditamos em sua reversão. A ação vem caindo forte desde o início do ano, primeiramente pela frustração na aquisição da Liquigás, depois do resultado fraco do 1T18 (impactado pela multa paga à Petrobras) e finalmente pela greve dos caminhoneiros.

No 1T18, a Ultrapar registrou um lucro consolidado de R\$ 73 milhões (R\$ 0,13 por ação), que foi 79,4% menor que mesmo trimestre do ano passado e 81,3% inferior ao 4T17. Isso se deveu ao pagamento de uma multa à Petrobras (R\$ 286 milhões), devido ao veto do CADE à aquisição da Liquigás. Sem considerar esta despesa não recorrente, o lucro no 1T18 teria sido 1,1% maior que no 1T17.

Esperamos que o resultado da Ultrapar no 1T18 tenha sido um “ponto fora da curva” e a empresa apresente números melhores no 2T18. Nossa recomendação para UGPA3 é de Compra com Preço Justo de R\$ 66,00 (potencial de alta em 43,6%). A ação caiu 39,0% em 2018.

2. Ações Incluídas na Carteira

Energias do Brasil (ENBR3): A Energias do Brasil é uma companhia integrada com alto padrão de governança, sólidos fundamentos, de criação de valor para seus acionistas e listada no Novo Mercado da B3 com *tag along* de 100%. Suas distribuidoras (no Espírito Santo e em São Paulo) atuam em áreas altamente industrializadas e com bom poder aquisitivo. Destaque para seus investimentos direcionados ao ciclo de crescimento da Transmissão, com reforço do Investimento em Distribuição. Mesmo assim, sua alavancagem ao final de março de 2018 era de 2,2x o EBITDA fruto de uma alocação de capital disciplinada e da otimização do portfólio de negócios. Com múltiplos atrativos para 2018, P/L de 11,0x e VE/EBITDA de 5,5x, a ação mostra potencial de alta

de 23,5% no momento. Seu *payout* segue como destaque, após distribuir 50% do lucro em 2016 e 60% em 2017.

Petrobras (PETR4): Estamos incluindo a ação na Carteira, porque acreditamos que a empresa tem perspectivas positivas de resultados no ano, mesmo com os problemas derivados da greve dos caminhoneiros.

As ações da Petrobras sofreram muito em maio e junho, acumulando queda de 25,0% nos dois meses. Isso se deveu à greve dos caminhoneiros, que levou à redução nos preços do diesel e perdas nas vendas em maio. Além disso, a forte saída de investidores estrangeiros do Brasil levou a vendas maciças da ação. Acreditamos que esta queda foi exagerada e a PETR4 poderá recuperar parte destas perdas nos próximos meses.

No 1T18, comparado ao mesmo período do ano passado, a Petrobras teve queda no volume vendido (7,8%), mas o aumento da receita (8,9%) por elevações nos preços do petróleo e derivados, levou a um forte crescimento do lucro. A empresa lucrou R\$ 7,0 bilhões (R\$ 0,53 por ação) no 1T18, valor 56,5% maior que no 1T17. Nossa recomendação para PETR4 é de Compra com Preço Justo de R\$ 25,50 por ação, indicando um potencial de alta em 48%.

São Martinho (SMT03): A companhia registrou um excelente resultado no 12M18 (safra 2017/18), com Lucro Líquido de R\$ 492 milhões, crescimento de 73% em 12 meses, refletindo principalmente: (i) o crescimento do volume de vendas de etanol (+30%); (ii) os maiores preços de energia e açúcar, e a (iii) redução do custo de produção de açúcar e etanol. Nesse contexto o EBITDA ajustado cresceu 35% totalizando R\$ 1,95 bilhão, com margem EBITDA ajustado de 53,8% (+7,6p.p).

Ressalte-se o Lucro caixa de R\$ 846 milhões, com crescimento de 93% em relação ao resultado dos 12M17. Com base nos resultados da safra 2017/18 está em pauta a Proposta da Administração a ser discutida e votada na AGO em 27 de julho de 2018, para distribuição de dividendos no montante de R\$ 180 milhões (R\$ 0,513/ação), equivalente a 36,6% de *payout* e retorno de 2,9%.

3. Ações retiradas da Carteira

Braskem (BRKM5): Retiramos a ação de nossa Carteira, em função de seu bom desempenho, quando subiu 11,81% no mês, enquanto o Ibovespa teve uma desvalorização de 5,20%.

Em maio, foi noticiado que a LyondellBasell, empresa petroquímica sediada na Holanda, estaria interessada em adquirir a Braskem. Na época, a imprensa informou que a oferta seria de R\$ 52 por ação, que consideramos muito baixa. Em junho, a própria Braskem comunicou que sua controladora (Odebrecht) já estava em negociações exclusivas com a petroquímica holandesa. Isso permitiu uma forte alta da ação, que no dia da informação subiu 21,4%.

Nossa recomendação para BRKM5 é de Compra com Preço Justo de R\$ 56,00 por ação (potencial de alta em 11%).

Cosan S.A. (CSAN3): A retirada de suas ações de nossa carteira mensal reflete uma estratégia de realocação de portfólio. Reiteramos os bons fundamentos da companhia, cujo crescimento tem sido consistente e com alavancagem adequada. No 1T18 seu lucro líquido ajustado cresceu 55% em relação ao 1T17 para R\$ 361 milhões, um resultado melhor que o esperado, fruto do crescimento de 17% da receita líquida para R\$ 13,6 bilhões e de 11% do EBITDA em base ajustada para R\$ 1,3 bilhão. Sua geração de caixa livre proforma, incluindo 50% da Raízen, totalizou R\$ 1,8 bilhão no mesmo período, ao mesmo tempo em que o indicador Dívida Líquida/EBITDA caiu para 1,5x (base proforma – mar/18).

Itaúsa (ITSA4): Esperávamos que suas ações registrassem um desempenho melhor do que o realizado. Desde 1º de junho suas ações estão sendo negociadas “ex” bonificação de 10% em ações PN. A despeito da saída de nossa carteira mensal, seguimos, com recomendação de compra e preço justo de R\$ 14,55/ação, na medida em que reconhecemos o valor da companhia e de seu resultado, composto pelo Resultado de Equivalência Patrimonial (REP) apurado a partir das suas controladas.

A esta bonificação se soma a distribuição de proventos esperada para este ano, lembrando que todo dividendo e/ou JCP recebido de sua principal controlada, o Itaú Unibanco é 100% distribuído para os acionistas da Itaúsa. Como ITSA4 é negociada com desconto em relação a soma das partes de suas companhias investidas, o retorno via Holding é proporcionalmente acima do *yield* do banco. A Itaúsa registrou no 1T18 um lucro líquido recorrente de R\$ 2,2 bilhões, em linha com o esperado, com crescimento de 16,5% ante R\$ 1,9 bilhão de igual trimestre do ano anterior.

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.

(*) 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.