

Ibovespa encerra setembro com valorização de 3,48% e a Carteira Planner subiu 2,21%

O Ibovespa passou o mês de setembro sob a influência do cenário político doméstico, do comportamento das principais *commodities* (minério de ferro e petróleo) e também pelos fatos políticos no exterior. Desde o início do período a corrida presidencial começou a ser definida com o resultado do julgamento de Lula pelo placar de 6x1 impedindo a sua candidatura ao governo. Em seguida houve a indicação de Fernando Haddad como seu substituto, com as primeiras pesquisas mostrando uma sinalização de polarização da preferência do eleitorado entre dois candidatos: Jair Bolsonaro (PSL) e Fernando Haddad (PT). Se havia um sentimento de que o mercado de ações poderia ter uma reação mais forte em relação a este fato, isto não aconteceu.

O fluxo de capital estrangeiro que vinha negativo até o dia 17 deste mês reverteu nos pregões seguintes, acumulando entrada líquida de recursos de R\$ 2,0 bilhões até o dia 26/09, contribuindo para a alta acumulada do Ibovespa no período.

O fechamento de setembro marca também a reta final para a votação do primeiro turno das eleições com as pesquisas indicando que a disputa ficará mesmo entre os dois candidatos acima. Se este cenário for confirmado, a nossa expectativa é de mais volatilidade na B3, com a busca de apoios para o segundo turno nos partidos que ficarem fora da disputa.

O cenário internacional também pode trazer preocupações para as decisões de investimento em outubro, como: a) sinalização de continuidade de alta nos juros americanos; b) fragilidade do sistema financeiro italiano; c) retorno das negociações em torno do Brexit; d) incessante disputa comercial entre Estados Unidos e China e as e) discussões em torno da oferta de petróleo com indicação de que os preços podem subir ainda mais, são apenas alguns aspectos que devem ser acompanhados para a tomada de decisão de investimento neste mês.

Diante deste cenário carregado de incertezas e com a decisão das eleições acontecendo antes da virada do mês - segundo turno no dia 28/10 – optamos por seguir com uma carteira diversificada com papéis de setores menos expostos aos riscos do mercado e com boas perspectivas de resultados para o terceiro trimestre. A partir da segunda metade do mês começa a divulgação de resultados do 3T18 com destaque para Vale e Banco Itaú. A expectativa de repetição de melhores resultados no período pode ser um fator de sustentação do Ibovespa, mas o fluxo estrangeiro continua tendo peso relevante na curva do mercado.

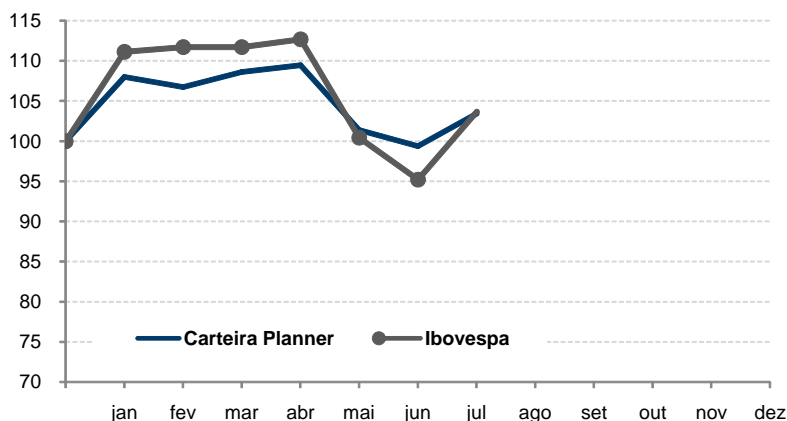
No acumulado do ano a Carteira Planner acumula valorização de 4,27% acima do Ibovespa com 3,86%.

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)
Mai	(7,37)	(10,87)	3,50
Junho	(1,97)	(5,20)	3,23
Julho	4,08	8,88	(4,80)
Agosto	(1,38)	(3,21)	1,83
Setembro	2,21	3,48	(1,27)
Outubro	-	-	-
Novembro	-	-	-
Dezembro	-	-	-
Acum. 2018	4,27	3,86	0,41

Fonte: Planner Corretora e Economática



Desempenho da Carteira Planner em setembro

A Carteira Planner de setembro valorizou 2,21% com destaque positivo para Lojas Renner, Gerdaú e Pão de Açúcar, nesta ordem. O pior desempenho ficou com a Ferbasa, a despeito dos bons resultados e expectativa positiva para este segundo semestre de 2018.

Carteira Mensal: Setembro 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)
					set/18	Ano	Ibov.	Prop.			
BB Seguridade	BBSE3	24,10	37,00	53,53	-1,55	-9,78	1,24	10,0	-0,16	48,1	67,7
Bradesco	BBDC4	28,67	45,00	56,96	1,02	-5,69	7,10	10,0	0,10	182,1	351,0
Copel	CPL6	21,41	32,00	49,46	5,00	-10,17	0,16	10,0	0,50	5,7	17,2
Ferbasa	FESA4	19,34	25,00	29,27	-8,50	-1,03	0,00	10,0	-0,85	1,8	5,0
Gerdaú	GGBR4	17,19	20,40	18,67	7,17	41,00	1,28	10,0	0,72	27,1	145,0
Lojas Renner	LREN3	31,00	34,00	9,68	9,90	-11,65	1,67	10,0	0,99	22,2	104,2
Odontoprev	ODPV3	12,81	16,00	24,90	-2,00	-18,64	0,00	10,0	-0,20	6,8	16,4
Pão de Açúcar	PCAR4	87,51	95,00	8,56	7,15	11,89	1,01	10,0	0,72	23,3	113,0
Suzano Papel e Celulose	SUZB3	48,08	51,00	6,07	1,63	158,49	1,68	10,0	0,16	52,6	253,0
Telefônica Brasil	VIVT4	39,20	46,00	17,35	2,29	-12,99	1,25	10,0	0,23	64,5	73,0
Portfólio Planner				27,44	2,21	4,27	15,38	100,0	2,21		
Ibovespa	IBOV	79.342	87.400	10,16		3,48					
IBRX	IBXL	13.327				3,73					
IBRX50	IBXX	32.611				3,23					

Fonte : Planner Corretora e Economática

Portfólio sugerido para outubro

Para a Carteira de outubro fizemos apenas duas alterações, com a retirada de Bradesco e Gerdaú, esta para realização de lucro. As inclusões foram Itau Unibanco e Ultrapar.

Carteira Mensal: Outubro 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		
BB Seguridade	BBSE3	24,10	37,00	53,53	1,24	10,0	48,1	67,7
Copel	CPL6	21,41	32,00	49,46	0,16	10,0	5,7	17,2
Ferbasa	FESA4	19,34	25,00	29,27	0,00	10,0	1,8	5,0
Itau Unibanco	ITUB4	44,13	59,00	33,70	10,56	10,0	264,5	481,4
Lojas Renner	LREN3	31,00	34,00	9,68	1,67	10,0	22,2	104,2
Odontoprev	ODPV3	12,81	16,00	24,90	0,00	10,0	6,8	16,4
Pão de Açúcar	PCAR4	87,51	95,00	8,56	1,01	10,0	23,3	113,0
Suzano Papel e Celulose	SUZB3	48,08	51,00	6,07	1,68	10,0	52,6	253,0
Telefônica Brasil	VIVT4	39,20	46,00	17,35	1,25	10,0	64,5	73,0
Ultrapar	UGPA3	37,33	55,00	47,33	1,56	10,0	20,3	83,8
Portfólio Planner				27,98	19,13	100,0		
Ibovespa	IBOV	79.342	87.400	10,16				
IBRX	IBXL	13.327						
IBRX50	IBXX	32.611						

Fonte : Planner Corretora e Economática

1. Ações mantidas na carteira

BB Seguridade (BBSE3): A companhia registrou no 1S18 um lucro líquido ajustado de R\$ 1,82 bilhão, com queda de 6,8% em relação ao 1S17. Esperava-se uma melhor dinâmica para o 2º semestre, mas a conjuntura mudou. Nesse contexto, a companhia reduziu o *guidance* de crescimento do lucro em 2018, de -2% a +2%, para o intervalo entre -6% e -4%. A retomada da atividade econômica está mais lenta do que anteriormente prevista e a taxa média de juros, menor, quando comparada as premissas do intervalo anterior.

Some-se o resultado abaixo do esperado no segmento de seguros de Patrimônio e Automóvel, afetado por maior sinistralidade, e o desempenho comercial abaixo do estimado para o primeiro semestre do ano no segmento de Previdência, devido principalmente pela piora do ambiente de negócios, com impacto imediato no resultado da BB Corretora. Mesmo assim, acreditamos que este cenário já está, em sua maioria, refletido no valor de mercado da companhia, o que abre espaço para uma melhor precificação das suas ações nos próximos trimestres.

Copel Energia S.A. (CPLE6): A permanência de suas ações segue norteadas pelo bom resultado no 2T18, com destaque para o lucro líquido de R\$ 352 milhões, 133% superior ao lucro de R\$ 151 milhões do 2T17. As perspectivas seguem favoráveis. A Fitch reafirmou o rating nacional da Copel em 'AA-(bra)' com perspectiva estável. No âmbito do programa de investimentos da companhia, foram alocados R\$ 1,27 bilhão no 1S18 (43% de R\$ 2,93 bilhões estimados para 2018). No final deste ano e início do próximo, a perspectiva é de início da operação das usinas (UHE Colíder, UHE Baixo Iguaçu e Copel Brisa Potiguar), que em conjunto, agregarão 718 MW, com crescimento de 13% da sua capacidade instalada. Atentar que estes 3 grandes projetos resultaram em investimentos de R\$ 1,0 bilhão e que não serão mais necessários, reduzindo proporcionalmente a necessidade de capex para 2019, favorecendo sua estrutura de capital e a redução do endividamento – atualmente de R\$ 8,2 bilhões, equivalente a 3,1x o EBITDA. No 4T18 a empresa espera definir o seu portfólio de desinvestimento (~20 projetos).

Ferbasa (FESA4): Mantivemos a ação em nossa Carteira, porque estamos acompanhando o bom crescimento mensal das vendas e a evolução da taxa de câmbio, que beneficiarão os resultados do 3T18. Em julho, a receita mensal da Ferbasa mostrou um crescimento de 64,1% e em agosto houve um incremento de 35,4%, sempre comparando ao mesmo mês de 2017.

No 2T18, os resultados da Ferbasa apresentaram queda de vendas, mas os aumentos dos preços em reais, em consequência da valorização do dólar, levaram ao crescimento da receita, das margens operacionais e do resultado final. O lucro líquido foi de R\$ 76 milhões no 2T18, valor 19,8% superior ao do mesmo período do ano passado e 20,4% acima do 1T18.

Nossa recomendação para FESA4 é de Compra com Preço Justo de R\$ 25,00 por ação, levando a um potencial de alta em 29%. Nos últimos doze meses esta ação subiu 31,1% e o Ibovespa teve uma valorização de 7,9%.

Lojas Renner (LREN3): Após uma sequência de quedas a partir de julho, a ação mostrou boa recuperação em setembro com valorização de 6,6%. No período de 9 meses, o desempenho da ação ainda está negativo em 11,7%. Temos expectativa de melhora nos resultados do 3T18 considerando que no trimestre anterior houve efeitos da greve dos caminhoneiros e descasamento entre lançamentos de coleções e mudanças nas estações climáticas, e mesmo assim seus números foram crescentes, com destaque para a evolução de 48,2% no lucro líquido do 1S18, somando R\$ 386,2 milhões com margem líquida de 12,1%.

Odontoprev (ODPV3): Seguimos com a Odontoprev na carteira para outubro considerando a qualidade dos resultados historicamente apresentados, sua forte presença no mercado de atuação, e a característica da ação de ser menos sensível aos movimentos de volatilidade do mercado. A empresa mantém uma situação financeira bastante sólida ao longo dos últimos períodos e resultados com crescimento consistente. No acumulado do 1S18 o resultado líquido foi

de R\$ 266,3 milhões, aumento de 19,0% sobre o mesmo período de 2017. No ano a ação acumula queda de 18,6% e acreditamos numa recuperação da ação até o final deste ano, pela qualidade de seus resultados.

Pão de Açúcar (PCAR4): Mantivemos a ação na carteira recomendada para outubro considerando que mesmo com a valorização de setembro ainda há espaço de alta. Os bons resultados apresentados no 1S18 poderão ser aumentados pela trajetória de crescimento esperada para este terceiro trimestre.

No 1S18 a receita líquida consolidada cresceu 10% somando R\$ 23,1 bilhões, aumento de 9,0% sobre o 1S17. O EBITDA evoluiu em 27,7% somando R\$ 1,48 bilhão no período e o lucro líquido cresceu de R\$ 253 milhões no 1S17 para R\$ 628 milhões, reflexo principalmente da forte redução na despesa financeira líquida. A dívida líquida consolidada permaneceu em R\$ 2,8 bilhões, igual a 1,06x o EBITDA de 12 meses.

Suzano Papel e Celulose (SUZB3): Seguimos com a ação da Suzano (SUZB3) em nossa Carteira em função dos bons fundamentos, destacando a sustentação do preço de celulose em níveis elevados, as sinergias esperadas com a Fibria podendo gerar até R\$ 10 bilhões (15-20% de seu valor de mercado atual) e por fim a desvalorização do real frente ao dólar, beneficiando a receita da companhia.

A companhia reportou forte crescimento da receita (29,7% a/a), além do aumento de 54,7% no EBITDA ajustado, ambos nos 6M18. No entanto, a desvalorização cambial impactou o resultado financeiro, principalmente nas linhas de variação cambial e monetária e resultados de operações com derivativos, que acabaram por penalizar o resultado líquido do semestre. A ação da Suzano (SUZB3) encerrou setembro, cotada a R\$ 48,08 acumulando alta de 158,5% este ano, equivalente a um valor de mercado de R\$ 52,6 bilhões.

Telefônica Brasil (VIVT4): A ação da companhia mostrou um início de recuperação em setembro e ainda existe espaço para valorização no curto prazo, considerando que seus resultados seguem crescentes – com base nos dados do 1S18 – e que, a despeito das alterações no setor de telecomunicações devido à sua maturação, a companhia ainda seguirá mostrando bons resultados e retorno para seus acionistas. Conforme temos reiterado, trata-se também de uma ação defensiva, que numa eventual mudança de rumo do mercado de ações, pode ajudar no equilíbrio de nossa carteira.

2. Ações incluídas na carteira

Itaú Unibanco (ITUB4): O Itaú Unibanco realizou sua Reunião Pública com investidores, destacando a criação de valor e a perenidade do negócio, que passam pela adequada alocação e a otimização de capital do banco, e refletem a nova política de distribuição de proventos aprovada em setembro de 2017. O valor total a ser distribuído a cada ano considera (i) o nível de capitalização com regras definidas pelo BC; (ii) o nível mínimo de capital nível 1 estabelecido pelo banco de 13,5%; (iii) a lucratividade no ano; (iv) as perspectivas de utilização de capital em função do crescimento esperado nos negócios, programas de recompra de ações, fusões ou aquisições e alterações regulatórias que possam alterar a exigência de capital; e (v) mudanças fiscais.

Nesse contexto o *payout* (incluso a recompra de ações) passou de 49,3% em 2016 para 83% em 2017. A administração do Itaú Unibanco não prevê nenhuma aquisição relevante no Brasil após seu recente acordo com a XP Investimentos, enquanto na América Latina o momento é de finalizar a integração do Corpbanca. Ou seja, há espaço para manutenção de uma forte distribuição de proventos em 2018, que pode chegar a 80%, com base em simulação feita pelo banco. Ressalte-se que suas ações estão sendo negociadas com uma bonificação de 50% à espera de homologação pelo Banco Central.

Ultrapar (UGPA3): Incluímos a ação em nossa Carteira, porque acreditamos que a forte queda sofrida este ano foi exagerada e mais que precificou os riscos atuais da empresa e do setor.

Em 2018, UGPA caiu 49,0%, que se contrapõe a uma alta de 3,8% do Ibovespa. A ação foi negativamente impactada pelo veto do CADE à aquisição da Alesat (rede de postos de combustíveis) e da Liquigás. Pela frustração deste último negócio, a Ultrapar teve de pagar R\$ 286 milhões à Petrobras, o que impactou o resultado do primeiro semestre. Além disso, a greve dos caminhoneiros e os riscos de mudanças significativas do setor, que não acreditamos que possam ocorrer, comprometeram a ação.

Os resultados da Ultrapar no 2T18 apresentaram crescimento de receita, mas expressiva queda na rentabilidade operacional, comparado ao mesmo período do ano passado. Em relação ao 1T18, os números do trimestre também mostraram incremento no faturamento, mas diminuição nas margens. A redução de margem no 2T18 foi decorrente, principalmente, das perdas relativas à greve dos caminhoneiros, cujo impacto no EBITDA consolidado foi de R\$ 213 milhões, em sua maior parte na Ipiranga (88% do total). Nossa recomendação para UGPA3 é de Compra com Preço Justo de R\$ 55,00/ação, indicando um potencial de alta de 47%.

3. Ações retiradas da Carteira

Bradesco (BBDC4): Retiramos suas ações em nossa carteira, mas mantemos nossa visão positiva para o *case* do banco, e a recomendação de compra. O banco reportou um lucro líquido recorrente de R\$ 10,3 bilhões no 1S18 (ROAE de 18,5%), em linha com o esperado, com crescimento de 10% em relação ao 1S17 (ROAE de 18,2%). Destaque para o crescimento de 7% das receitas de serviços, a queda de 31% da PDD, o aumento de 9% do resultado de Seguros/Previdência/Capitalização e a estabilidade das Despesas Administrativas e de Pessoal (+0,1%).

Quanto às perspectivas, o Bradesco segue confiante na consecução de suas estimativas para 2018 e na continuidade do crescimento em 2019. Como estratégia, destaque para a melhora do relacionamento com os clientes, na venda e distribuição de novos produtos, utilizando sua rede de agências e postos de atendimento, aliado à transformação digital com a ampliação do autosserviço e integração dos portais e canais de atendimento. O Bradesco possui 43 milhões de clientes não correntistas que já possuem algum relacionamento com o banco, e que proporcionam boa oportunidade de crescimento em produtos tradicionais como o consignado, imobiliário e veículos.

Gerdau (GGBR4): Retiramos a ação da Carteira após o bom desempenho em setembro, valorização de 7,2%, enquanto o Ibovespa teve uma valorização de 3,5%. Em 2018, GGBR4 já teve uma alta de 41,0%, contra 3,8% do Ibovespa. Este foi o melhor desempenho entre as grandes siderúrgicas nacionais.

A Gerdau é uma excelente empresa, que está se beneficiando da recuperação das vendas de aços longos no Brasil e dos aumentos dos preços e rentabilidade nas operações na América do Norte. Nossa recomendação para GGBR4 é de Compra com Preço Justo de R\$ 20,40/ação, indicando um potencial de alta em 19%, que é o menor entre nossas projeções para as siderúrgicas.

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
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.