

Carteira Planner valoriza 13,9% em 2018, contra 15,0% do Ibovespa

O mês de dezembro foi caracterizado pela cautela dos investidores em relação à mudança de governo a partir desta semana, com os estrangeiros ainda retirando recursos da B3 pelo terceiro mês consecutivo e também pela instabilidade política no exterior, principalmente nos EUA. Desta vez o noticiário negativo teve os Estados Unidos no centro das discussões, na continuada guerra comercial com a China, na difícil negociação do orçamento do governo para 2019 com o congresso americano e pelas críticas do presidente Donald Trump à política de juros do Federal Reserve. Encerramos 2018 sem nenhum destes assuntos resolvidos. Além disso, os dados recentes da economia chinesa mostram sinais de desaceleração no país.

Do lado doméstico, a proximidade da posse do governo Bolsonaro, levou investidores estrangeiros a manterem cautela em relação aos primeiros movimentos do novo governo. Dezembro foi o terceiro mês consecutivo de saída líquida de recursos da B3, o que não se via há muito tempo. A B3 foi também influenciada pela instabilidade nos preços das principais *commodities*, principalmente o petróleo, que com o desacordo entre os principais *players* mundiais para controle de estoques e preços, acabou provocando volatilidade nas cotações, sem uma sinalização do que pode acontecer em janeiro com este mercado.

Iniciamos 2019 com grandes desafios. No Brasil os holofotes estarão virados para Brasília neste começo de ano, aguardando o pacote de propostas e medidas que o governo Bolsonaro buscará implementar. A avaliação destas propostas e as respostas da sociedade e das duas casas (Câmara dos Deputados e Senado Federal) é o que deverá ditar o rumo do mercado neste começo de ano. Devemos continuar também carregando o peso das discussões do lado externo e do apetite ou não de investidores estrangeiros pelo nosso mercado.

Em 2018 a Carteira Planner registrou alta de 13,9% ante uma valorização de 15,0% do Ibovespa. Para este começo de ano, seguimos com uma postura ainda conservadora na nossa Carteira, acreditando que, a despeito de um sentimento forte de que as mudanças deverão ser positivas para o país, o mês de janeiro ainda terá os parlamentares em período de recesso, e portanto ainda não haverá votação. Acreditamos que será um mês de especulação em relação à efetividade das propostas do governo, principalmente do lado dos críticos de plantão e da oposição e com atenção aos problemas do lado externo.

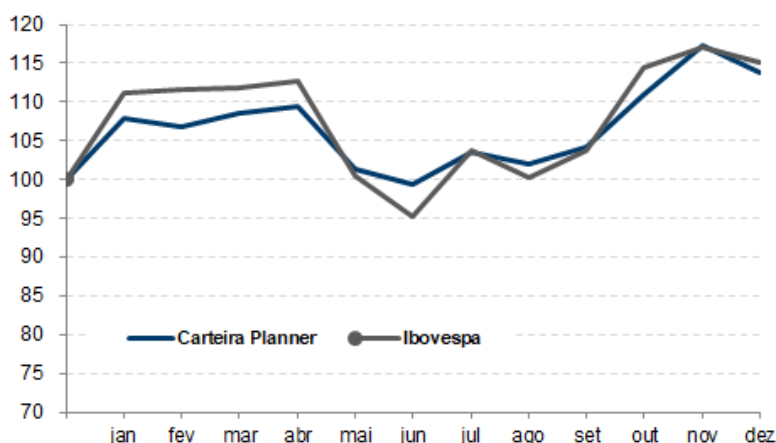
Nossa projeção para o Ibovespa em 2019 é de 106.000 pontos, com valorização potencial de 20,61%.

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	6,36	10,19	(3,83)
Novembro	5,78	2,38	3,40
Dezembro	(2,91)	(1,81)	(1,10)
Acum. 2018	13,90	15,04	(1,15)

Fonte: Planner Corretora e Economática



Desempenho da Carteira Planner em Dezembro

A Carteira Planner encerrou dezembro com queda de 2,91% prejudicada pelo desempenho das ações da Via Varejo e Braskem. Por outro lado, as melhores contribuições foram da Ultrapar e M. Dias Branco.

Carteira Mensal: Dezembro 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)
					dez/18	Ano	Ibovespa	Proposto			
ABC Brasil	ABCB4	16,88	22,00	30,33	2,49	6,74	0,00	10,0	0,25	3,5	8,1
Braskem	BRKM5	47,38	62,00	30,86	-12,55	15,28	0,87	10,0	-1,26	36,9	73,1
Ferbasa	FESA4	20,45	27,00	32,03	-6,04	7,12	0,00	10,0	-0,60	1,9	4,6
Fleury	FLRY3	19,78	25,00	26,39	-8,43	-30,88	0,43	10,0	-0,84	6,2	35,7
Gerdau	GGBR4	14,82	21,00	41,70	-4,26	22,60	1,01	10,0	-0,43	23,8	182,6
M. Dias Branco	MDIA3	42,80	55,00	28,50	6,94	-17,05	0,00	10,0	0,69	14,5	20,9
Suzano	SUZB3	38,08	50,00	31,30	-6,87	104,73	1,24	10,0	-0,69	41,7	209,9
Telefônica Brasil	VIVT4	46,23	46,00	-0,50	2,26	4,43	1,35	10,0	0,23	75,3	91,4
Ultrapar	UGPA3	53,20	55,00	3,38	12,59	-27,26	1,98	10,0	1,26	28,9	115,5
Via Varejo	VVAR3	4,39	7,00	59,45	-15,25	-44,56	0,13	10,0	-1,53	5,7	48,8
Portfólio Planner				19,37	-2,91	17,31	7,01	100,00	-2,91	238,2	790,6
Ibovespa	IBOV	87.887	87.400	-0,55	-1,81	17,16					
IBRX	IBXL	14.620			-2,11	14,53					
IBRX50	IBXX	36.491			-1,29	15,42					

Fonte : Planner Corretora e Economática

Portfólio Sugerido para Janeiro/19

Para janeiro de 2019, realizamos apenas uma alteração na carteira com a retirada de Ultrapar e a inclusão de Odontoprev.

Carteira Mensal: Janeiro de 2019

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		
ABC Brasil	ABCB4	16,88	22,00	30,3	0,00	10,0	3,5	8,1
Braskem	BRKM5	47,38	62,00	30,9	0,87	10,0	36,9	73,1
Ferbasa	FESA4	20,45	27,00	32,0	0,00	10,0	1,9	4,6
Fleury	FLRY3	19,78	25,00	26,4	0,43	10,0	6,2	35,7
Gerdau	GGBR4	14,82	21,00	41,7	1,01	10,0	23,8	182,6
M. Dias Branco	MDIA3	42,80	55,00	28,5	0,00	10,0	14,5	20,9
Odontoprev	ODPV3	13,75	15,00	9,1	0,00	10,0	7,3	47,1
Suzano	SUZB3	38,08	50,00	31,3	1,24	10,0	41,7	209,9
Telefônica Brasil	VIVT4	46,23	46,00	-0,5	1,35	10,0	75,3	91,4
Via Varejo	VVAR3	4,39	7,00	59,5	0,13	10,0	5,7	48,8
Portfólio Planner				19,9	5,03	100,00	216,6	722,2
Ibovespa	IBOV	87.887	106.000	20,61				
IBRX	IBXL	14.620						
IBRX50	IBXX	36.491						

Fonte : Planner Corretora e Economática

1. Ações mantidas na carteira

Banco ABC Brasil (ABCB4): O banco registrou no 9M18 um lucro líquido de R\$ 336 milhões, com alta de 4% ante os R\$ 322 milhões do 9M17, impactado positivamente pelas receitas de serviços e pela queda das despesas com PDD. A demanda por crédito está aquém do esperado, mas o banco deve entregar o *guidance* de crescimento para 2018, ao menos no piso do intervalo, entre 9% e 13%.

O ambiente de crédito em 2019 deve refletir a melhora da atividade econômica e nortear os negócios. O Banco ABC Brasil conta com *funding* diversificado e produtos competitivos que, aliados a um capital regulatório adequado, devem permitir a captura deste crescimento. A inadimplência segue controlada em 0,5%, sendo de 0,4% no segmento Corporate e de 0,5% no Large Corporate, sem grandes alterações.

Braskem (BRKM5): Mantivemos a ação em nossa Carteira, mesmo após seu fraco desempenho em dezembro (queda de 12,6%), o qual atribuímos à forte baixa nos preços do petróleo. É importante lembrar que o lucro da Braskem depende da diferença entre o preço da matéria-prima e produto final, que não necessariamente cai quando a cotação do petróleo se retrai.

A Braskem apresentou no 3T18 crescimento de vendas, elevação da receita e um grande salto no lucro, mesmo com pequenas quedas de margem. Isso decorreu dos aumentos nos volumes vendidos no Brasil, da desvalorização do real e de menores despesas financeiras. O lucro líquido foi R\$ 1,3 bilhão (R\$ 1,69 por ação) no 3T18, aumento de 145,7% sobre os números do trimestre anterior e 68,2% maior que no 3T17.

Continuamos esperando para breve o desfecho na venda das ações da Braskem pertencentes a Odebrecht para a LyondellBasell, que deve impulsionar a ação. Recomendamos a COMPRA para BRKM5 com um Preço Justo é de R\$ 62,00/ação, indicando um potencial de alta em 30,9%.

Ferbasa (FESA4): Decidimos manter a ação em nossa Carteira, porque continuamos otimistas quanto aos resultados do 4T18 e também de 2019.

Em dezembro, as ações da Ferbasa foram negativamente impactadas (queda de 6,0%) pelo anúncio da redução nos preços do Ferro Cromo Alto Carbono, principal produto da empresa. O preço base para o 1T19 foi definido em US\$ 1,12 por libra (peso), valor 9,7% inferior ao do 4T18 e 5,1% menor que no 1T18. Vale lembrar que a desvalorização do real pode compensar esta redução.

Os resultados da Ferbasa no 3T18 apresentaram queda de vendas, mas um expressivo aumento da receita, das margens e do lucro líquido, na comparação com o mesmo trimestre do ano passado. Isso foi decorrência da desvalorização do real no período e do controle de custos e despesas. O lucro no 3T18 foi de R\$ 149 milhões (R\$ 1,69 por ação), 95,3% acima do trimestre anterior e 131,8% maior que no 3T17.

Nossa recomendação para FESA4 é de COMPRA com Preço Justo de R\$ 27,00 por ação, indicando um potencial de alta de 32%. Apesar das boas perspectivas para a empresa, FESA4 subiu apenas 7,1% em 2018.

Fleury (FLRY3): Seguimos com a ação na carteira acreditando que o fraco desempenho da ação em dezembro (queda de 8,4%) pode ser recuperado, considerando que a nosso ver, não há razão para uma pressão tão forte em cima da ação. Os resultados de 9M18 foram positivos e crescentes e o cenário para o setor de saúde e exames laboratoriais segue favorável com uma transformação que deverá favorecer

empresas sólidas e com forte presença nacional como a Fleury, mesmo considerando um ambiente bastante competitivo. Recentemente a Fleury anunciou duas aquisições de empresas do setor com investimento de R\$ 170 milhões na aquisição da Lafe Serviços Médicos e na Santécop Holding Ltda por R\$ 15,5 milhões.

Nos 9M18 a empresa registrou crescimento de 11,6% na receita líquida somando R\$ 2,0 bilhões, e expansão de 1,9% no EBITDA e de 6,8% no lucro líquido que atingiu R\$ 273,4 milhões. No dia 26/12 a empresa comunicou o pagamento de juros sobre o capital próprio (JCP) no valor líquido de R\$ 0,12696 por ação. Com base na cotação de fechamento de 28/12 o retorno para os acionistas será de 0,64%. A ação está fica "ex" JCP a partir desta quarta-feira (02/jan).

Gerdau (GGBR4): Seguimos com a Gerdau em nossa Carteira, porque esperamos uma reversão de seu fraco desempenho recente. As ações do setor foram pressionadas por rumores de que uma redução na tarifa de importação no Brasil, possa elevar em muito as importações de aço. Além disso, há uma preocupação que a guerra comercial entre os Estados Unidos e a China venha impactar muito os preços das commodities, como o aço. Não acreditamos que a redução das tarifas, se ocorrer, possa ser radical e impactar as vendas da Gerdau. No caso da guerra comercial, parece haver um encaminhamento positivo para solução do impasse, mas o risco ainda existe.

A Gerdau apresentou um excelente resultado no 3T18, com aumento da receita, ganhos de margem e um forte incremento do lucro. O lucro líquido do 3T18 foi de R\$ 790 milhões (R\$ 0,46 por ação), 13,2% maior que no trimestre anterior e 445,7% acima daquele verificado no 3T17.

Recomendamos a COMPRA de GGBR4 com Preço Justo de R\$ 21,00/ação, o que indica um potencial de alta em 41,7%. Em 2018, GGBR4 valorizou 22,6%.

M Dias Branco (MDIA3): A companhia registrou no 9M18 um lucro líquido R\$ 584 milhões, com queda de 9% ante o 9M17, explicado pela alta do câmbio e do preço do trigo seu principal insumo. A tendência para o 4T18 é de relativa melhora, com queda do dólar, mas com pressão residual no custo do trigo.

Para 2019, com a redução efetiva dos custos, maior ocupação de sua capacidade e a captura dos ganhos de sinergia com a aquisição da Piraquê, a companhia deve registrar crescimento do resultado operacional e melhora de lucratividade. A alavancagem financeira permanece baixa, mesmo após a aquisição da Piraquê. Ao final do 3T18 sua dívida líquida somava R\$ 685 milhões, equivalente a 0,7x o EBITDA.

Telefônica Brasil (VIVT4): Seguimos com a VIVT4 na carteira para janeiro considerando que além dos bons números da empresa esperados para o 4º trimestre ainda existe um saldo para o pagamento de dividendo como historicamente tem acontecido. A ação VIVT4 encerrou dez/18 com valorização de 2,3%, mas no ano seu desempenho ainda foi fraco. A ação tem um perfil defensivo pela qualidade de seus resultados, condição de liderança no setor de telecomunicações e ainda por ser uma boa geradora de caixa e pagadora de bons dividendos ao longo dos anos. A despeito de o setor já estar maduro no Brasil, ainda há espaço para expansão de resultados e bons dividendos à frente.

Suzano Papel e Celulose (SUZB3): Seguimos com a Suzano em nossa Carteira, dada a continuidade dos bons fundamentos de mercado. Em 2018 a SUZB3 acumulou forte valorização justificada em grande parte pela fusão com a Fibria, que já foi aprovada por todos os órgãos reguladores.

Destacamos com bons fundamentos de mercado: i) Preço da celulose com tendência de alta; ii) Oferta de celulose limitada e continuidade na demanda, principalmente pela China e Europa; iii) As sinergias esperadas da fusão com a Fibria, já aprovada por todos órgãos reguladores, podem atingir até R\$ 10 bilhões; iv) A desvalorização do real frente ao dólar beneficia a companhia, visto que 100% da receita está atrelada à moeda americana e v) A conclusão do *ramp up* do projeto *tissue*.

No 3T18, a companhia apresentou bons resultados operacionais, boa geração de caixa e EBITDA recorde. A ação da Suzano (SUZB3) encerrou cotada a R\$ 19,78 acumulando alta de 104,7% em 2018.

Via Varejo (VVAR3): O anúncio da venda de parte do capital da Via Varejo pelo Grupo Pão de Açúcar ajudou para derrubar as ações na reta final de dezembro. As mudanças na diretoria da empresa e o comunicado do grupo GPA de que deverá vender a participação total na companhia até o final de 2019 gerou mais incertezas no curto prazo. No último dia 26/11 as Units VVAR11 foram transformadas em ações ON passando o código de bolsa para VVAR3. Mesmo com resultados fracos no acumulado de 9M18, acreditamos que o processo de digitalização em todas as frentes de negócio, acompanhando a trajetória do setor de comércio e varejo, trarão resultados positivos para a empresa já em 2019. A grande expectativa de agora em diante está recaí sobre o crescimento das vendas via aplicativo (e-commerce) e marketplace.

No 3T18 o resultado líquido ainda foi negativo (R\$ 79 milhões) ante um lucro de R\$ 46 milhões no 3T17 e no acumulado do ano o resultado foi de R\$ 12 milhões.

2. Ação incluída na carteira

Odontoprev (ODPV3): A companhia repetiu mais um bom resultado líquido nos 9M18 somando R\$ 207,3 milhões, com aumento de 14,8% sobre os 9M17. Houve crescimento nas principais contas de resultado e nos principais indicadores operacionais. A solidez da empresa e sua posição de liderança no mercado de planos odontológicos na América Latina, com mais de 7 milhões de beneficiários e a expectativa de bons resultados nos próximos trimestres justificam nossa recomendação.

3. Ação retirada da Carteira

Ultrapar (UGPA3): Retiramos a ação de nossa Carteira após uma forte recuperação em novembro e dezembro, com valorização de 12,6% em dezembro, enquanto o Ibovespa caiu 1,8% neste período.

No primeiro semestre, a Ultrapar apresentou resultados fracos, em função de despesas não recorrentes (R\$ 499 milhões), além da queda nas vendas e mudanças na forma de precificação dos combustíveis. Os resultados da Ultrapar no 3T18, comparados ao 2T18, mostraram uma expressiva recuperação por conta das maiores vendas da Ipiranga e da ausência de perdas não recorrentes. A Ultrapar obteve um lucro consolidado no 3T18 de R\$ 323 milhões (R\$ 0,58 por ação), 34,3% maior que no trimestre anterior.

Mesmo depois de uma alta forte nos dois últimos meses a ação encerrou 2018 com queda de 27,3%.

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.