

01 de novembro de 2019

Carteira Planner sobe 2,45% em outubro contra uma valorização de 2,36% do Ibovespa

O mês de outubro iniciou com a expectativa de avanço da reforma da Previdência com o relatório votado na Comissão de Constituição e Justiça - CCJ do Senado no começo do período e com posterior aprovação no segundo turno no Senado, dando ânimo ao mercado. Outros assuntos dominaram o mês, como a aprovação do projeto do megaleilão da cessão onerosa no dia 15 cujo resultado foi um saldo de R\$ 33,6 bilhões para a Petrobras. Com isso, as ações ON e PN da companhia tiveram um avanço expressivo durante o mês, contribuindo, junto com Vale e o setor financeiro, para um bom desempenho do Ibovespa. Os resultados do 3T19 das duas companhias também tiveram participação na valorização da bolsa.

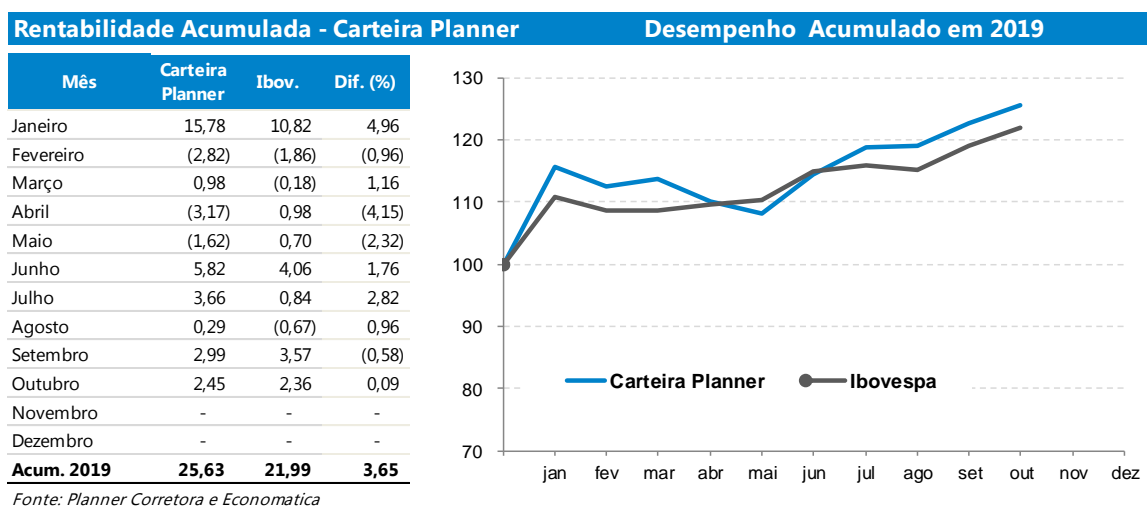
Do lado externo, a expectativa de um avanço nas negociações comerciais entre EUA e China deram uma acalmada nos mercados, mas de concreto, até o momento nada aconteceu e no fechamento do mês o assunto segue trazendo mais desconfiança do que a expectativa de um acerto entre as partes.

Passados estes eventos, a expectativa para o mês de novembro segue positiva para a B3 com algum peso da safra de resultados corporativos e com o início da tramitação da pauta para as próximas reformas administrativa e tributária que somente deverão acontecer no próximo ano. Com os indicadores macroeconômicos favoráveis e uma expectativa de retomada da economia para 2020, a bolsa poderá iniciar um novo ciclo de alta à frente.

Composição da Carteira Planner

	Mantida	Mantida	Mantida	Mantida		Alteração	Alteração	Alteração	Alteração	Alteração	Alteração
OUTUBRO	FLRY3	PCAR4	PETR4	SLCE3	Saiu ↓	BBDC4	DIRR3	FESA4	IRBR3	RAPT4	VIVT4
NOVEMBRO	FLRY3	PCAR4	PETR4	SLCE3	Entrou ↑	AZUL4	BBAS3	ENAT3	RENT3	NATU4	TAE11

Desempenho da Carteira Planner em outubro e recomendação para novembro



01 de novembro de 2019

A Carteira Mensal Planner valorizou 2,45% em outubro ante uma alta de 2,36% do Ibovespa. O destaque positivo ficou para Petrobras, Randon e Bradesco.

Desempenho da Carteira Mensal em Agosto e Recomendação para Setembro										
Carteira Sugerida		Cotação da ação (R\$)		Desempenho			Peso Proposto (%)		Recom.	
Empresa	Código Bovespa	Fech ^{to}	Preço Justo	Valoriz. Potencial (%)	Var. Out/19 (%)	Contrib. Na Carteira	out/19	nov/19		
Fleury	FLRY3	25,45	25,00	-1,8	-3,7	-0,37	10,0	10,0	Manter	
Pão de Açúcar	PCAR4	82,99	95,00	14,5	4,0	0,40	10,0	10,0	Manter	
Petrobras	PETR4	30,39	34,50	13,5	10,3	1,03	10,0	10,0	Manter	
SLC Agrícola	SLCE3	18,11	23,00	27,0	1,2	0,12	10,0	10,0	Manter	
Bradesco	BBDC4	35,17	45,00	27,9	6,9	0,69	10,0		Retirar	
Direcional Eng.	DIRR3	11,95	13,50	13,0	0,6	0,06	10,0		Retirar	
Ferbasa	FESA4	18,14	26,60	46,6	0,2	0,02	10,0		Retirar	
IRB Brasil	IRBR3	37,79	45,00	19,1	0,4	0,04	10,0		Retirar	
Randon	RAPT4	10,35	12,00	15,9	7,9	0,79	10,0		Retirar	
Telefônica Brasil	VIVT4	53,08	55,00	3,6	-3,4	-0,34	10,0		Retirar	
Azul	AZUL4	52,52	58,00	10,4	5,7	0,00		10,0	Incluir	
Banco do Brasil	BBAS3	48,15	62,00	28,8	5,9	0,00		10,0	Incluir	
Enauta	ENAT3	13,16	16,40	24,6	18,7	0,00		10,0	Incluir	
Localiza	RENT3	43,18	49,70	15,1	-5,0	0,00		10,0	Incluir	
Natura	NATU3	31,16	34,50	10,7	-8,0	0,00		10,0	Incluir	
Taesa	TAAE11	28,88	30,00	3,9	0,3	0,00		10,0	Incluir	
Portfólio Planner		>>>>>>>>>>>>>>>>>>>					2,45	100,00	100,00	-
Ibovespa		IBOV	107.220	106.000	-1,14		2,36	-	-	-

Fonte: Economática e Planner Corretora

1. Ações mantidas na Carteira

Fleury (FLRY3): Seguimos com Fleury na carteira embora a ação tenha atingido nosso preço de R\$ 25,00. Estamos revisando nossos números, que ainda podem refletir o potencial de crescimento da companhia. Os resultados do 3T19 mostraram mais uma vez uma trajetória de evolução com a consistência de períodos anteriores. O resultado líquido do 3T19 veio dentro de nossa expectativa, somando R\$ 94,8 milhões, aumento de 4,9%. O resultado reflete o impacto no Resultado Financeiro em decorrência do menor saldo de caixa ao final do período, face o desembolso com a aquisição da marca Lafe. A companhia segue com um programa de investimentos e maturando aquisições realizadas nos últimos períodos. Destaque positivo no 3T19 para a geração de caixa, somando R\$ 212,8 milhões, evolução de 22,6% sobre o mesmo período do ano passado. Nos 9M19 a geração de caixa operacional ficou em R\$ 409,6 milhões (-16,3% em relação ao 9M18).

Pão de Açúcar (PCAR4): Seguimos com a ação na carteira para novembro, considerando que após a divulgação dos resultados do 3º trimestre e uma expectativa de melhora nos resultados neste 4T19, a ação tem espaço ainda para uma valorização até o final deste ano. O GPA divulgou seus resultados ontem (31/10) mostrando bom crescimento de vendas e nos resultados. Na sua teleconferência de resultados, a administração da companhia passou ao mercado uma perspectiva positiva os próximos trimestres que deverá refletir a modernização de um número significativo de lojas e abertura de lojas Assaí além da melhoria de processos e uso do omnichannel. A ação caiu bastante e abriu boa oportunidade de compra.

Petrobras (PETR4): Estamos mantendo esta ação em nossa Carteira na expectativa de que o leilão da Cessão Onerosa, que será realizado no dia 6 de novembro, possa trazer boas notícias para a empresa, fazendo com que persista seu movimento de alta. Como a Petrobras já tem o direito de preferência em Itaipu e Búzios, áreas já conhecidas pela empresa e muito produtivas, o leilão deve ser um sucesso. Divulgado na semana passada, o

01 de novembro de 2019

resultado da Petrobras no 3T19, comparado ao 3T18, mostrou redução de vendas e receita, mas ganhos nas margens operacionais e aumento do lucro. No 3T19, o lucro líquido foi de R\$ 9,1 bilhões (R\$ 0,70 por ação), 36,8% maior que no mesmo trimestre do ano passado. Comparado ao lucro recorrente do 2T19 (sem ganhos da TAG), o resultado no 3T19 mostrou um ganho de 11,5%. Nossa recomendação para PETR4 é de Compra (Preço Justo de R\$ 34,50/ação), indicando um potencial de alta em 13,5%.

SLC Agrícola (SLCE3): A companhia possui um modelo de negócio competitivo e rentável, e que ainda apresenta potencial de crescimento. Nesse contexto, vem buscando um equilíbrio entre crescimento nas culturas de maior valor agregado e incremento da geração de caixa, com foco na melhoria de produtividade agrícola, maior eficiência operacional e escala de produção. A monetização do portfólio de terras permanece no radar da companhia. Ao final de junho de 2019 o valor líquido dos ativos (NAV) era de R\$ 4,6 bilhões, equivalente a R\$ 24,22/ação, bem acima da cotação de mercado e, portanto, ainda não precificado. Seguimos com recomendação de COMPRA e preço justo de R\$ 23,00/ação.

2. Ações incluídas na Carteira

Azul (AZUL4): A companhia realizou recentemente um evento com profissionais de mercado no qual passou as perspectivas em relação à expansão de sua frota e frequência das rotas regionais. Um dos diferenciais da Azul continua sendo a utilização de rotas curtas no mercado doméstico com o uso de aeronaves com boa capacidade (número de assentos) e mais econômicas.

Os dados operacionais mais recentes mostram crescimento significativo no tráfego de passageiros consolidado (RPKs) com aumento de 31,0% em relação a set/18, frente a um aumento de 30,8% na capacidade (ASKs), resultando em uma taxa de ocupação de 83,3%. A taxa de ocupação doméstica foi de 82,1% e a internacional totalizou 87,7%. No terceiro trimestre, os RPKs consolidados aumentaram 27,1%, com um aumento de 26,1% na capacidade na comparação anual. O crescimento da companhia em termos de tráfego é observado tanto no mercado doméstico (77,8% do total), quanto no internacional. A companhia divulgará seus resultados de 9 meses em no dia 07/11. Os dados divulgados para o 1S19 mostram uma reversão de prejuízo no 1S18 (R\$ 619,1 milhões) para um lucro líquido de R\$ 483,2 milhões neste ano. Apesar do efeito cambial sobre o negócio da empresa, podendo impactar seus resultados, o setor vem se beneficiando de juros mais baixos e na expectativa de retomada da economia o que leva mais usuários para seu negócio.

Banco do Brasil (BBAS3): O banco publica o resultado do 3T19 em 07 de novembro, antes da abertura do mercado. Estimamos um lucro líquido recorrente de R\$ 4,32 bilhões e ROAE de 18,0%. Já o lucro líquido contábil será impactado negativamente em R\$ 260 milhões pelo Programa de Adequação de Quadros (PAQ) e positivamente em R\$ 1,6 bilhão pela venda de ações do IRB Brasil RE. O desempenho de BBAS3 foi impactado pela realização da Oferta Pública de distribuição secundária de ações, com reflexo direto na cotação dos papéis do banco. Ressaltamos que a linha de atuação do banco permanece preservada, com a União Federal detendo o controle. O BB vem entregando resultados crescentes, reflexo da melhora de margem financeira, da redução de PDD, crescimento das rendas de tarifas, aliado ao forte controle dos custos. O foco segue no crescimento de suas operações e no incremento de rentabilidade. Temos recomendação de COMPRA e preço justo de R\$ 62,00/ação.

Enauta (ENAT3): Incluímos esta ação em nossa Carteira, porque esperamos que sua alta recente seja mantida em novembro. Acreditamos que os bons números operacionais da Enauta, já anunciados para o 3T19, se

01 de novembro de 2019

reflitam em um forte resultado no período. A empresa anunciou no dia 3/outubro, que sua parte na produção de gás acumulada do campo de Manati no 3T19 foi de 158,8 milhões de m³, volume 37,4% maior que no 2T19. No campo de Atlanta, o volume acumulado de petróleo extraído (parte Enauta) foi de 1.018 mil barris, 75,1% acima do trimestre anterior. O resultado da companhia no 3T19 será divulgado no dia 11 de novembro, após o encerramento do pregão. Nossa recomendação para ENAT3 é de Compra com Preço Justo de R\$ 16,40/ação, indicando um potencial de alta em 24,6%.

Localiza (RENT3): Estamos incluindo esta ação em nossa Carteira, após um período de queda, que acreditamos ocorreu sem justificativa. As ações da Localiza tiveram um desempenho fraco nos últimos dois meses, mesmo apresentando um bom resultado no 3T19, quando a empresa manteve sua trajetória de lucros crescentes. A Localiza apresentou no 3T19 ganhos expressivos na operação, que permitiram os aumentos de receita e lucros, porém com pequenas perdas de margem. No 3T19, o lucro líquido foi de R\$ 205 milhões (R\$ 0,28 por ação), valor 7,7% maior que no trimestre anterior e 28,0% acima do 3T18. Nossa recomendação para RENT3 é de Compra com Preço Justo de R\$ 49,70 por ação, indicando um potencial de alta em 15,1%.

Natura (NATU3): Entramos a ação NATU3 na nossa carteira considerando que os números da empresa a serem divulgados no dia 14/11 referentes aos 3T19, deverão confirmar a continuidade do bom desempenho das empresas Natura. A ação devolveu parte dos ganhos em outubro e com a expectativa de mais um bom resultado, acreditamos na retomada da alta da ação.

Taesá (TAEE11): Voltamos com as ações da Taesa em nossa carteira dada as características que companhia apresenta, com destaque para um desempenho operacional consistente, qualidade na operação dos ativos, forte geradora de caixa e boa pagadora de proventos. A alavancagem financeira está adequada para uma companhia do seu segmento de atuação, equivalente a 1,8x o EBITDA para uma dívida líquida de R\$ 2,5 bilhões. Nesse contexto, e após a publicação dos resultados do 3T19, esperamos que a companhia faça nova distribuição de proventos, na forma de dividendos e/ou Juros sobre o Capital Próprio.

A Taesa divulgou em 28/outubro, suas projeções de Investimentos (de 2019 a 2022), entre R\$ 1.675 milhões e R\$ 1.830 milhões; e de Receita Anual Permitida (RAP) de R\$ 744 milhões (de 2020 a 2022), após a entrada em operação de cada um dos Empreendimentos 100% controlados pela companhia.

3. Ações retiradas da Carteira

Bradesco (BBDC4): Retiramos suas ações após o desempenho diferenciado no mês passado. Bradesco registrou no 9M19 um lucro líquido recorrente de R\$ 19,2 bilhões (ROAE de 20,5%) com crescimento de 22% em relação ao 9M18. O foco na redução de custos permanece. Nesse sentido o banco comunicou em agosto o lançamento do Programa de Desligamento Voluntário 2019. Dentre os objetivos, a melhora dos indicadores de produtividade e adequação do quadro vis a vis o avanço da tecnologia digital. O cenário atual é de melhor dinâmica do crédito, inadimplência subiu um pouco, em base trimestral, mas permanece em igual patamar ante set/18. Destaque positivo para a redução de PDD e do resultado de seguros.

O *guidance* para 2019 foi mantido e o banco segue confiante na realização de suas estimativas. Chama atenção o crescimento das receitas de serviços abaixo do piso do *guidance* e as Despesas Administrativas e de Pessoal, acima do teto do *guidance* e da inflação no período. Demais indicadores, dentro do intervalo esperado, com destaque para o Resultado de Seguros com crescimento bem acima do estimado. Seguimos com recomendação de COMPRA para BBDC4 com preço justo de R\$ 45,00/ação.

01 de novembro de 2019

Direcional Engenharia (DIRR3): Apesar do bom desempenho operacional no 3T19 com aumento de 17% nos lançamentos e 17% também nas vendas contratadas. A velocidade de vendas ficou em 13%, impactada principalmente pela ausência de repasse em parte do trimestre decorrente de uma portaria, instaurada pelo Governo Federal para regulamentação do orçamento de subsídios do Programa Minha Casa Minha Vida, que já foi regularizada normalizando o ritmo de repasse. A despeito deste desempenho, a ação não teve bom desempenho no mês de outubro. Desta forma, optamos pela sua substituição por outra ação com bom potencial de valorização no curto prazo.

Ferbasa (FESA4): Removemos esta ação de nossa Carteira em função da estagnação em sua cotação, sem sinais de recuperação no curto prazo. Em outubro, FESA4 apresentou uma alta de apenas 0,2% e não acreditamos que o balanço do 3T19 traga nenhuma boa notícia do ponto de vista operacional. Nossa recomendação para FESA4 é de Compra com Preço Justo de R\$ 26,60/ação (potencial de alta em 46,6%).

IRB Brasil RE (IRBR3): Retiramos suas ações dentro de uma estratégia de diversificação de portfólio. Nossa visão permanece positiva para a companhia. O IRB vem registrando resultados consistentes, com crescimento dos prêmios, incremento do resultado de *underwriting* e com maior eficiência na sua operação. Destaque para as perspectivas do setor de resseguros no Brasil nos próximos 4 anos, considerando: a retomada dos projetos de infraestrutura, os leilões dos excedentes da cessão onerosa no pré-sal; a retomada do programa de privatizações, o incremento do seguro de vida para Alta Renda, aliado ao seguro e resseguro do Pró-Agro. Seguimos com recomendação de COMPRA e preço justo de R\$ 45,00/ação.

Randon (RAPT4): Retiramos esta ação de nossa Carteira, após uma alta de 7,9% durante o mês de outubro. A Randon vem mostrando um bom desempenho no seu faturamento e resultados, em função da recuperação das vendas da indústria automobilística brasileira, após a crise de 2015/2016. Acreditamos que depois da boa alta de suas ações, seja hora para uma pequena “parada” nesta evolução.

Telefônica Brasil (VIVT4): A ação da companhia teve desempenho negativo no mês de outubro e mesmo com a expectativa de mais um bom resultado no 3T19. Na média das projeções de mercado a ação já está bem precificada. Mesmo considerando sua liderança de mercado na telefonia brasileira e a sólida posição financeira da empresa, optamos pela sua retirada da carteira de novembro.

01 de novembro de 2019

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@planner.com.br

Karoline Sartin Borges
kborges@planner.com.br

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

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@planner.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.