

01 de abril de 2020

Ibovespa desvaloriza 29,90% ante uma queda de 19,23% da Carteira Planner

As principais bolsas de valores foram massacradas pela disseminação do coronavírus em grande parte do mundo, durante o mês de março. Suas consequências sobre a economia global ainda não podem ser dimensionadas, mas é certo que a pandemia ainda produzirá um grande estrago nos números a serem divulgados neste primeiro semestre.

A B3 encerrou março com uma expressiva desvalorização nos preços das ações, com o Ibovespa caindo 29,90%, após uma alta de 31,6% no ano de 2019, que deixou o mercado caro no final do ano. A destruição de valor provocada pelo Covid-19 nas empresas, muito dura para o bolso dos investidores, já começa a despertar o apetite de investidores por ações, embora de uma maneira bastante seletiva. Isto porque não é possível ainda mensurar a extensão e os efeitos da crise sobre a economia brasileira.

A recuperação da economia brasileira em 2019 que refletiu na safra de resultados de um número significativo de empresas listadas na B3 e a expectativa positiva para este ano foi jogada por terra, criando um cenário de indefinição e desconfiança também para 2021. Os projetos das reformas administrativa e tributária que tinham a expectativa avanço neste ano, ficaram em segundo plano neste momento.

Com isso, iniciamos abril da mesma forma que fechamos março, com indefinição para a mercado de ações. Desta forma, seguimos com uma carteira defensiva e buscando oportunidade em papéis fortemente penalizados pelo “crash” na bolsa.

Composição da Carteira Planner

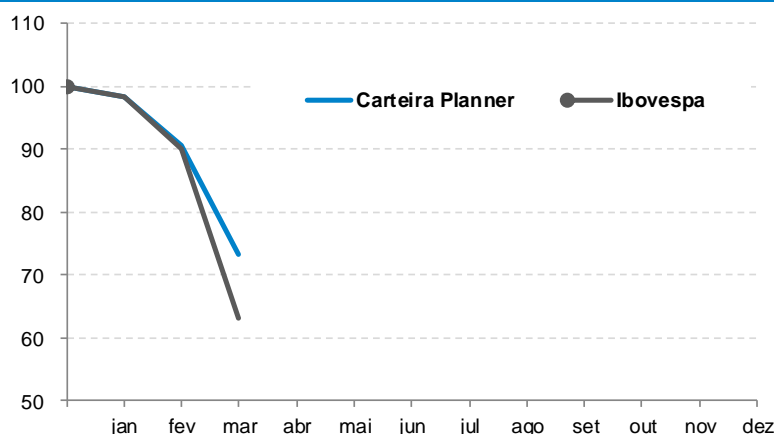
MANTIDAS								ALTERAÇÕES			
MARÇO	EGIE3	HAPV3	HYPE3	PETR4	SLCE3	VIVT4	VALE3	↓	GNDI3	ITUB4	LREN3
ABRIL	EGIE3	HAPV3	HYPE3	PETR4	SLCE3	VIVT4	VALE3	↑	JBSS3	MGLU3	NTCO3

Rentabilidade Acumulada - Carteira Planner

Mês	Carteira Planner	Ibov.	Dif. (%)
Janeiro	(1,58)	(1,63)	0,05
Fevereiro	(7,88)	(8,43)	0,55
Março	(19,23)	(29,90)	10,67
Abril	-	-	-
Mai	-	-	-
Junho	-	-	-
Julho	-	-	-
Agosto	-	-	-
Setembro	-	-	-
Outubro	-	-	-
Novembro	-	-	-
Dezembro	-	-	-
Acum. 2019	(26,77)	(36,86)	10,09

Fonte: Planner Corretora e Economática

Desempenho Acumulado em 2020



01 de abril de 2020

Hypera Pharma (HYPE3): A empresa registrou lucro líquido de R\$ 238,8 milhões no 4T19 e R\$ 1,16 bilhão no ano. O ano de 2019 foi de transformações importantes no negócio da empresa, fazendo com que algumas comparações ficassem prejudicadas. Contudo, é importante observar a sustentação de boas margens (margem líquida de 36,6% em 2019) e um volume expressivo de investimentos somando R\$ 240 milhões no ano, aumento de 32% sobre 2018. Em 2019, foram lançados 95 novos produtos, sendo 37 no 4T19. Como diferencial, vemos o setor de atuação da empresa como um dos menos prejudicados pelos efeitos da crise, mesmo sendo difícil mensurar perdas neste momento ainda de crescimento dos índices da contaminação no país e sem alguma sinalização para a retomada da atividade econômica no Brasil.

Petrobras (PETR4): Estamos mantendo a ação em nossa Carteira, mesmo após sua forte queda recente. Esta desvalorização foi consequência das preocupações com o impacto das restrições de movimentação na demanda por combustíveis e também com a guerra de preços entre a Arábia Saudita e a Rússia. Acreditamos que a maior parte da redução nas cotações do petróleo e da demanda no mercado interno, já estão descontadas no preço de PETR4, com queda de 44,8% em março. No atual patamar das cotações do petróleo, ao redor dos US\$ 20 por barril, todos os produtores estão sendo muito prejudicados. Com isso, esperamos que esta guerra de preços seja resolvida muito em breve para benefício de todos.

No 4T19, a Petrobras obteve aumentos na produção, vendas, margens e no lucro líquido, na comparação com o mesmo período de 2018. O lucro líquido recorrente no 4T19 atingiu R\$ 12,9 bilhões (R\$ 0,99/ação), 74,2% acima do 4T18. Nossa recomendação para PETR4 é de Compra com Preço Justo de R\$ 34,50 por ação, indicando um potencial de alta de 147%.

SLC Agrícola (SLCE3): A companhia possui um modelo de negócio competitivo e rentável. Nesse contexto vem buscando um equilíbrio entre crescimento, melhoria de produtividade agrícola, incremento de geração de caixa, maior eficiência operacional e escala de produção. A SLC Agrícola registrou em 2019 o lucro líquido de R\$ 315 milhões e queda de 22% em relação a 2018, basicamente explicado pela dinâmica de apropriação dos ativos biológicos, que refletiu na redução de produtividade no algodão, por queda dos preços da commodity. Um bom resultado anual, dentro do esperado, em linha com o que esperávamos.

Como perspectivas para os próximos anos, a redução de custos, no aumento de área plantada arrendada e o incremento da cultura do algodão – que possui maior valor agregado. A monetização do seu portfólio de terras continua como uma opção.

Telefônica Brasil (VIVT4): Seguimos com a ação na carteira, mesmo enxergando dificuldades no setor de telecomunicações para sustentar taxas de crescimento atrativas nos próximos anos. O setor passa por forte transformação nos últimos anos, exigindo grandes investimentos das companhias para se manterem competitivas com o uso de novas tecnologias. Assim, mesmo enxergando grandes desafios para a Telefônica Brasil, a companhia é ainda uma alternativa defensiva, além de boa pagadora de dividendos. Em 2019 a empresa registrou lucro líquido de R\$ 5,0 bilhões, inferior ao desempenho de 2018 que mostrava ganhos não recorrentes. Não é possível estimar perdas neste ano com o coronavírus, mas o setor deverá ser menos prejudicado.

Vale (VALE3): Mantivemos a ação na Carteira, porque nos parece que a empresa será das menores perdedoras nesta crise. No ano passado, com os problemas derivados do acidente em Brumadinho, a Vale apresentou um EBITDA de US\$ 10,4 bilhões, 36,2% menor que no ano anterior. Porém sem considerar as provisões e as despesas relacionadas a Brumadinho, este valor seria de US\$ 18 bilhões, 8,5% maior que no ano anterior. Em 2019, a Vale sofreu um prejuízo de US\$ 1,7 bilhão.

Os preços do minério de ferro, principal produto da empresa, estão menos afetados que a maioria das commodities. A cotação no dia 30/março (US\$ 82,98 por tonelada) ainda está pouco abaixo (-9,1%) dos US\$

01 de abril de 2020

91,32/t do fechamento de 2019. É importante lembrar que a produção de aço no primeiro bimestre na China (pior momento da crise do Coronavírus naquele país) cresceu 3,1%. Portanto, com a China retomando sua economia a siderurgia deve continuar crescendo, assim como o uso de outros metais (ex: cobre e níquel). Nossa recomendação para VALE3 é de Compra com Preço Justo de R\$ 62,50/ação (potencial de alta de 44,6%).

2. Ações incluídas na Carteira

JBS (JBSS3): A JBS apresentou um excelente resultado em 2019, um Lucro líquido de R\$ 6,1 bilhões, que refletiu o forte crescimento das receitas (+13%) para R\$ 204,5 bilhões e do resultado operacional, com incremento proporcional das margens. O EBITDA ajustado alcançou R\$ 19,9 bilhões, com margem de 9,7%. A companhia concluiu em 2019 aquisições que totalizaram um valor de R\$ 2,2 bilhões e irão proporcionar um incremento de receita anual de mais de R\$ 6,0 bilhões. Ao final de dezembro de 2019 a dívida líquida da JBS era de R\$ 43,0 bilhões, com queda de 9% em 12 meses e alavancagem de 2,2x ante 3,2x em dezembro de 2018. Incluindo as linhas de crédito pré-aprovadas da companhia, a disponibilidade total de caixa era de R\$ 17,9 bilhões, mais de oito vezes superior ao endividamento de curto prazo e suficiente para amortização das dívidas da JBS até meados de 2025.

Magazine Luiza (MGLU3): Entramos com a ação na carteira para abril considerando que, a despeito do forte impacto da crise no setor de comércio e varejo por conta do fechamento das portas das lojas físicas, a empresa deverá aproveitar este momento de restrição à locomoção de pessoas para incrementar ainda mais as vendas online. O ano de 2019 foi de forte crescimento nos negócios da empresa, que iniciou 2020 fortalecida para sustentar novo ciclo de crescimento, interrompido pelo surgimento do coronavírus. Mesmo assim, nossa visão é que a ação do Magalu neste momento é mais defensiva quando comparada a seus pares ou mesmo com empresas de outros setores.

Natura&Co (NTCO3): A Natura & Co Holding SA é a sucessora da Natura Cosméticos SA, como parte do processo de reestruturação societária iniciado em 22 de maio de 2019, com o objetivo de concluir a fusão da Avon Products, Inc. A ação da companhia sofreu forte desvalorização junto com o mercado no mês de março, mas segue como destaque entre as empresas com melhor governança, qualidade da administração e capturando as sinergias dos negócios incorporados nos últimos anos. Foi um sucesso a aquisição da The Body Shop há dois anos e recentemente comprou a Avon, que deverá trazer ganhos de sinergia e fortalecer seus resultados futuros. O lucro líquido consolidado reduziu este ano de maneira extraordinária com imposto pela constituição da holding no valor de R\$ 206,6 milhões, o que fez o lucro líquido consolidado reduzir de R\$ 548,4 milhões para R\$ 155,5 milhões. Contudo, a expectativa é de crescimento nos próximos anos, mesmo considerando que a atual crise na economia global terá impactos sobre os negócios da empresa, ainda que inferiores a outros setores.

3. Ações retiradas da Carteira

Itaú Unibanco (ITUB4): Retiramos a ação ITUB4 de nossa carteira em função da volatilidade e exposição do setor financeiro ao forte decréscimo esperado da atividade econômica e do resultado das empresas, nesses tempos de crise. Ainda não temos claro o real impacto nos números do banco, que permanece com o melhor ROE entre seus pares. Os números mais recentes referem-se a 2019, quando o banco registrou um lucro líquido recorrente de R\$ 28,4 bilhões, 10% superior ao lucro de R\$ 25,7 bilhões de 2018, explicado pela melhora do cenário econômico e do ambiente de negócios, resultando na retomada do crédito e

01 de abril de 2020

impacto positivo nas carteiras de crédito. Ressaltem-se também os bons resultados na gestão de recursos de terceiros e no banco de investimento, impulsionado por operações de mercado de capitais.

Lojas Renner (LREN3): Retiramos a ação da carteira considerando que o fechamento de todas suas lojas por conta do coronavírus sem prazo determinado para retorno das atividades, terá forte impacto nos negócios da empresa e do setor. A empresa já deixou transparente ao mercado que as perdas no setor serão grandes e que irá sofrer junto com o mercado, mesmo considerando economias em despesas variáveis.

Notre Dame Intermédica (GNDI3): A Notre Dame é outra companhia vista com menor risco neste momento de crise global sanitária, exatamente pela sua atuação no setor de saúde. A empresa também implementou forte ritmo de crescimento após a abertura de capital, num setor que ainda tem muitas oportunidades para consolidação e implantação de processos cada vez mais automatizados, ganho de escala, verticalização e maior número de serviços.

Mesmo com pontos favoráveis, neste momento optamos pela substituição da ação na carteira reduzindo a exposição ao setor e buscando oportunidade em outra empresa que não represente grande risco aos problemas causados pelo coronavírus na economia brasileira.

01 de abril de 2020

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.