

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

Setores e ações com melhor potencial

Existe o consenso de que a crise provocada pelo Covid-19 terá forte impacto sobre a economia brasileira em 2020 e que os dados setoriais a serem divulgados mostrarão um maior peso sobre determinados setores em relação a outros.

Antes da pandemia a expectativa para o PIB brasileiro era de retomada do crescimento, projetando mais 2% para o ano. Com o coronavírus e a reviravolta na economia mundial, houve reversão no cenário com projeções pessimista (PIB caindo em torno de 5%). As dificuldades na economia, por todos os fatores conhecidos, deverão se estender também para 2021. A inflação e os juros seguem por enquanto à parte destes problemas, mas a capacidade do consumidor sofre achatamento neste momento e os setores da economia terão que se recompor de paralisação forçada pelo isolamento social.

Desta forma, a equipe de análise da Planner elaborou este relatório passando uma visão objetiva dos principais setores da economia e uma expectativa de comportamento nos próximos 12 meses. Seguem abaixo os principais setores da bolsa e uma relação de empresas que acreditamos ser boas alternativas para investimento de médio prazo.


Expectativa de retomada dos setores após a pandemia e ações com maior potencial de desempenho:

- Alimentos **(RÁPIDA)** – JBSS3 e SMT03
- Beleza e Saúde **(RÁPIDA)** – FLRY3 e NTCO3
- Comércio e Varejo **(RÁPIDA)** – VVAR3 e LREN3
- Concessões **(RÁPIDA)** – CCRO3
- Construção Civil **(LENTA)** – CYRE3 e EZTC3
- Distribuição de Combustíveis **(RÁPIDA)** – BRDT3
- Energia Elétrica **(RÁPIDA)** – EGIE3 e TAEE11
- Instituições Financeiras **(RÁPIDA)** – BBDC4 e ITUB4
- Locação de Veículos **(RÁPIDA para gestão de frotas)** – LCAM3
- Mineração **(RÁPIDA)** – VALE3
- Petróleo **(LENTA)** – ENAT3 e PRIO3
- Saneamento **(LENTA)** – SAPR11
- Siderurgia e Metalurgia **(LENTA)** – GGBR4
- Tecnologia **(RÁPIDA)** – TOTS3
- Veículos e Implementos **(RÁPIDA em implementos)** – RAPT4

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

Classificação da Cotação atual/Máxima histórica no ano (Max/Atual) e por Potencial de valorização, com base nos preços justos atuais:



Nome	Código	Cotação			Relação (Max/Atual) 2020
		Minimo	Máximo	Última	
		No ano			
Petrório	PRI03	9,10	51,50	21,79	136,3%
Cyrela Realt	CYRE3	11,20	34,40	16,06	114,2%
Cea Modas	CEAB3	4,67	18,22	8,80	107,0%
Enauta Part	ENAT3	5,34	16,54	8,80	87,9%
Gerdau	GGBR4	8,16	22,50	11,98	87,8%
Viavarejo	VVAR3	3,96	16,64	9,04	84,1%
Locamerica	LCAM3	6,93	25,85	14,13	82,9%
Eztec	EZTC3	22,60	60,94	33,40	82,5%
Randon Part	RAPT4	3,96	15,09	8,52	77,1%
Bradesco	BBDC4	15,71	34,40	19,97	72,3%
Sao Martinho	SMT03	11,36	30,00	18,40	63,0%
Petrobras BR	BRDT3	13,21	31,47	19,40	62,2%
ItauUnibanco	ITUB4	20,00	37,07	23,35	58,8%
CCR SA	CCRO3	8,85	19,61	12,84	52,8%
Lojas Renner	LREN3	26,27	60,78	40,22	51,1%
Grupo Natura	NTCO3	20,44	51,29	35,06	46,3%
Sanepar	SAPR11	19,50	37,24	25,50	46,0%
Fleury	FLRY3	17,15	33,38	23,41	42,6%
Engie Brasil	EGIE3	36,83	54,33	40,26	34,9%
Vale	VALE3	32,45	57,36	44,61	28,6%
JBS	JBSS3	13,65	30,68	23,92	28,3%
Magaz Luiza	MGLU3	25,00	59,92	51,80	15,7%

Fonte: Economática. Bloomberg e Planner Corretora



Nome	Código	PREÇO ALVO R\$/ação	POTENCIAL
Enauta Part	ENAT3	19,50	121,6%
Petrório	PRI03	39,50	81,3%
Gerdau	GGBR4	21,50	79,5%
Bradesco	BBDC4	32,70	63,7%
Petrobras BR	BRDT3	30,00	54,6%
Randon Part	RAPT4	12,90	51,4%
Sanepar	SAPR11	38,30	50,2%
Cyrela Realt	CYRE3	24,00	49,4%
ItauUnibanco	ITUB4	34,00	45,6%
Locamerica	LCAM3	20,00	41,5%
Eztec	EZTC3	45,70	36,8%
Cea Modas	CEAB3	12,00	36,4%
JBS	JBSS3	32,60	36,3%
Vale	VALE3	58,00	30,0%
Fleury	FLRY3	30,00	28,2%
Sao Martinho	SMT03	23,00	25,0%
CCR SA	CCRO3	15,80	23,1%
Viavarejo	VVAR3	11,00	21,7%
Grupo Natura	NTCO3	40,80	16,4%
Magaz Luiza	MGLU3	60,00	15,8%
Engie Brasil	EGIE3	46,60	15,7%
Lojas Renner	LREN3	45,60	13,4%

Fonte: Economática. Bloomberg e Planner Corretora

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

Visão qualitativa dos principais setores e empresas selecionadas:

1. Agro/Alimentos

- Grande parte da dívida, receitas e os custos são referenciados em dólar, mas as companhias já atuam nesse ambiente, utilizando-se de instrumentos como hedge e venda futura. É um aspecto positivo para o setor.
- As companhias listadas possuem liderança em seus mercados de atuação, com boa geração de caixa, liquidez adequada e baixa alavancagem – construída ao longo dos dois últimos anos e principalmente em 2019.
- A distribuição de proventos deve ficar no limite mínimo de 25% do lucro líquido ajustado de modo a preservar a liquidez.

São Martinho (SMT03) - Potencial de +25%

- A companhia possui um dos menores custos de produção de açúcar e etanol do mercado, o que é positivo.
- Já iniciou a colheita da Safra 2020/21, que terá crescimento em volume, melhor produtividade que a safra anterior, e será mais açucareira do que anteriormente planejado dado à queda de demanda do etanol.
- Sua estrutura patrimonial é sólida e a desvalorização do Real compensa a queda do preço do açúcar no mercado externo.
- A estratégia é manter o etanol produzido em estoque e monetizar a partir do 2º semestre. Seu caixa atual é relevante e a liquidez é a melhor desde o IPO da companhia.

JBS (JBSS3) - Potencial de +28,3%

- Destacamos sua liderança de mercado e escala de produção.
- Como estratégia a redução de custos, maior eficiência operacional, o controle de qualidade de seus produtos e a busca por maior transparência.
- Seu excelente resultado e geração de caixa em 2019 proporcionaram forte redução da alavancagem para 2,2x em dez/19.
- Incluindo as linhas de crédito pré-aprovadas, sua disponibilidade total de caixa era de R\$ 17,9 bilhões, suficiente para amortização das dívidas até meados de 2025.
- A listagem da companhia nos EUA segue no foco e deve ser retomada assim que possível.

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

2. Beleza e Saúde

- O segmento de saúde (farmácias e drogarias) deverá ser um dos menos afetados pela crise, considerando que, a despeito das limitações para locomoção e utilização de compras de medicamentos com receitas, o setor continuou movimentando negócios com a utilização de delivery.
- As empresas do segmento hospitalar também sofrerão menos por razões óbvias. A pandemia lotou os hospitais, exigindo uma sobrecarga nos estabelecimentos e na mão de obra.
- As companhias de laboratórios deverão ter seu ritmo reduzido pelo afastamento social e possibilidade de postergação de exames clínicos. Mesmo assim, vemos estas empresas se recuperando rapidamente com o passar da crise.
- Produtos de beleza e cosméticos, mesmo com o e-commerce mais ativo, a tendência é de queda neste momento de pandemia também pelo isolamento social.

Fleury (FLRY3) Potencial de +28,2%

- Grupo em expansão orgânica e com boas aquisições em 2019.
- Histórico de crescimento consistente em faturamento e lucro nos últimos anos.
- Em ritmo de digitalização de processos e diversificação de exames e maior agilidade nos procedimentos.
- Boa geradora de caixa.

Grupo Natura&Co (NTCO3) Potencial de +16,4%

- Uma das referências em governança corporativa e socioambiental no Brasil.
- Com grandes aquisições nos últimos anos as sinergias já vem sendo capturadas. A mais recente foi a Avon que agrega novas oportunidades ao Grupo Natura.
- O crescimento vem acontecendo também nos negócios nos exterior.
- A alavancagem observada com as aquisições já vem se reduzindo, com meta de voltar para um patamar considerado saudável já em 2021.
- A ação caiu junto com o mercado, mas é um papel tradicional nas carteiras de grandes players com visão de prazo mais longo.

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

3. Comércio e Varejo

- Nosso destaque vai para o comércio online, que vem numa trajetória de crescimento sem volta (+18% na 1 semana de abril)
- No primeiro trimestre, os resultados mostram crescimento do e-commerce em todo o país, seguindo a trajetória de alta observada nos últimos anos. O número de foi mais do que o dobro do atingido no mesmo período do ano passado.
- O Covid-19 gerou implicações de curto prazos nas companhias varejistas, em diferentes escalas, conforme a exposição das companhias ao consumo cíclico e não cíclico.
- Dentre o comércio eletrônico, temos empresas em momentos diferentes, embora no mesmo setor.
- Setor pode sofrer mais caso a confiança do consumidor e nível de desemprego sejam muito afetados.

Magazine Luiza (MGLU3) Potencial de +15,8%

- O Magazine Luiza veio com fortes resultados em 2019, alinhado à sua estratégia de crescimento por meio da digitalização e crescimento também por aquisições (EX: Netshoes, Estante virtual). O que justifica seus múltiplos elevados, uma expectativa de crescimento de lucro.
- Os resultados entregues mostraram mais uma vez que é acentuado o diferencial da companhia em termos de performance tecnológica, estrutura logística e maturidade das iniciativas.
- No ano de 2019, o Magalu esteve focado em escalar sua plataforma digital através da base de clientes, número de novas categorias e de itens à venda, quantidade e qualidade de sellers em seu marketplace e até mesmo abertura de novas lojas físicas, fundamentais na estrutura logística omnicanal que a companhia vem construindo.
- O Magazine Luiza vem liderando a transformação do comércio eletrônico, o que acreditamos ser uma fortaleza neste momento. A Companhia possui uma plataforma digital robusta de TI e logística, capaz de suportar o aumento de novos varejistas.

Centauro (CNTO3)

- Os resultados de 2019 da Centauro foram muito positivos.
- Com o IPO, a empresa reduziu a alavancagem financeira e está focada em sua estratégia de crescimento: abertura e reforma de lojas, desenvolvimento de uma plataforma digital integrada às lojas físicas, de forma a aproveitar todas as vantagens da omnicanalidade.
- Em fevereiro deste ano, a Centauro firmou uma parceria com a NIKE para se tornar distribuidor exclusivo de seus produtos no Brasil e operar todos os seus canais de vendas (online e físico).
- Passados os efeitos de curtíssimo prazo, os desafios impostos pelo novo cenário econômico devem afetar as vendas da companhia, que ainda deverão ser impactadas pelos atrasos no seu plano de investimentos relacionados à abertura/reforma de lojas em 2020.

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

- A companhia possui uma situação de caixa bastante confortável, o que a permitirá atravessar esse período de maneira mais tranquila.

Via Varejo (VVAR3) Potencial de +21,7%

- Ainda engatinha os primeiros passos de sua recuperação. Já mostrando melhoras importantes no último trimestre. Boa parte processo de reestruturação já foi feito e vinham num ritmo de crescimento muito forte no 1T20, até a crise.
- Forte avanço das vendas online, que representavam 30% do total antes da pandemia e agora perfazem cerca de 65%. O time de TI criou uma ferramenta “Me Chama no Zap” que já responde por 20% das vendas online.
- Fez aquisição da ASAP LOG, um passo importante para fortalecer sua logística, reduzindo o tempo de entrega, em muitos casos de dois dias, para duas horas.
- Estão segurando o caixa, suspenderam o capex. Só deixaram o de tecnologia. Estão muito forte no digital.
- Crescimento grande no online: ganharam 10% marketshare, na semana do dia 13/04.
- Mercado cresceu 7,8% enquanto a empresa cresceu 42%. Se tirar a Via varejo, o mercado caiu mais de 2%. Estão se preparando para voltar forte na retomada da economia.

Lojas Renner (LREN3) Potencial de +13,4%

- O ano de 2019 foi positivo para as Lojas Renner. A velocidade da recuperação no pós-pandemia será acima de seus pares, considerando a qualidade da empresa e sua gestão, liderança de mercado e seu histórico de crescimento de lucro mesmo em momentos difíceis.
- Avanço no seu ciclo digita, com o avanço da omnicanalidade, com produtos do e-commerce sendo vendidos nas lojas físicas, self checkout e pagamento digital, através do aplicativo.
- A Lojas Renner vem revendo contratos com os shopping centers, como isenção de pagamento para o mês de abril.
- O setor de vestuário será um dos mais impactados nessa crise, principalmente por ter baixa penetração no canal online e alta dependência das lojas físicas. O lado positivo para Lojas Renner é que muitos dos pequenos concorrentes podem fechar as portas, abrindo oportunidade para que os grandes players aproveitem um cenário menos competitivo na retomada das atividades.
- A empresa afirma que ainda não registrou atrasos nos pagamentos, mas os clientes estão tendo que se adaptar à modalidade de pagamento online, mas é provável que a empresa aumente as provisões para devedores duvidosos.
- Deverá ser prejudicada em função da obsolescência de produtos em estoque não vendidos durante o fechamento das lojas e meses subsequentes.

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

4. Concessões

- As duas maiores empresas de concessões já vêm informando semanalmente seus dados operacionais, o que permite termos uma boa visão dos impactos da quarentena na movimentação de veículos, assim como de passageiros no metrô e nos aeroportos.
- As concessionárias devem ter um resultado operacional bom no 1T20, dado que as perdas no final período não devem comprometer os resultados positivos conseguidos até então. As perdas maiores de tráfego ficarão para o 2T20, considerando que a quarentena na maioria dos estados deve ser suspensa no decorrer de maio.
- Acreditamos que a retomada deve ser rápida nas concessões rodoviárias e de mobilidade urbana, mas lenta nos aeroportos.

CCR (CCRO3) Potencial de +23,1%

- A CCR deve mostrar um 1T20 com bom resultado operacional, levemente comprometido pela desvalorização do real no custo financeiro.
- Para o 2T20, ficarão os maiores impactos na operação, com a paralisação ocorrida em abril e primeiros dias de maio. Vemos a empresa mostrando uma rápida retomada de seus resultados durante o restante do ano, ajudada por suas novas concessões (ViaSul e BR 101 - trecho sul).

5. Distribuição de combustíveis

- As distribuidoras terão pequenas perdas no 1T20, mas grandes no 2T10, considerando o final da quarentena em meados de maio (já decorrido metade do trimestre).
- A retomada do setor será rápida. Naturalmente, as vendas de combustível do ciclo Otto (gasolina, etanol e GNV), usados em veículos de passeio, não serão no nível anterior à crise, por conta das demissões e layoffs que estão ocorrendo.
- As vendas de diesel, que caíram pouco durante a crise, devem voltar para muito perto do nível anterior à quarentena, assim que a movimentação das pessoas for liberada.

Petrobras Distribuidora (BRDT3) Potencial de +54,6%

- A Petrobras Distribuidora deve apresentar uma retomada rápida das vendas após a quarentena.
- Deve-se destacar que em termos de balanço, a empresa terá bons resultados no 1T20, mas fracos no 2T20, retomando no segundo semestre.

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

6. Construção Civil

- O setor é muito sensível a qualquer desaceleração na economia e neste momento não será diferente.
- As prévias operacionais do 1T20 mostram ainda o otimismo das empresas, com a pandemia chegando somente no final de março. O mês de abril deve mostrar o adiamento de lançamentos e queda nas vendas do setor.
- No pós-pandemia a expectativa é de menor ritmo de lançamentos e foco nas obras em andamento e redução de distratos.
- Empresas com foco na alta renda e média alta renda e nos corporativos deverão sofrer menos.
- O setor vinha em ritmo de retomada de lançamentos e vendas, acreditando na volta do crescimento da economia, manutenção de juros e inflação baixos, melhora do crédito, redução de distratos e melhora na velocidade de vendas. Este processo ficou prejudicado.
- As empresas se capitalizaram para retomar o crescimento, mas algumas voltaram a buscar recursos para capital de giro, podendo afetar o financeiro novamente.

EZtec (EZTC3) Potencial de +36,8%

- Bem capitalizada, focada na alta e média renda, possui as melhores margens e atua também no corporativo de alto padrão. Vinha num ritmo forte de vendas antes da pandemia.
- A ação deverá responder de forma mais rápida com o retorno das atividades na indústria e comércio.
- A alta renda não recorre a crédito para aquisições de imóveis, mesmo assim existe bastante crédito disponível para outros segmentos de renda.

Cyrela (CYRE3)

- Atua na alta e média renda e possui capacidade de retomada rápida no pós crise.
- Veio com uma prévia boa no 1T20. O mesmo discurso acima, vale para o perfil de clientes da Cyrela.
- Ao final da quarentena a retomada das obras deverá acontecer rapidamente.

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

7. Energia Elétrica

- Sempre visto como um setor defensivo e destacada distribuição de proventos, cuja continuidade dependerá das condições de liquidez de cada companhia.
- Todo o setor elétrico está focado, neste momento, em dar garantias para permitir o cumprimento dos contratos ao longo da cadeia.
- Preferimos os segmentos de transmissão e geração em relação ao segmento de distribuição, que já sofre os impactos de queda da demanda.
- As distribuidoras têm demonstrado preocupação com problemas de caixa devido à forte queda no consumo de energia e um aumento de inadimplência em meio à crise causada pelo vírus.
- O governo está atento às condições do setor elétrico e os pleitos das distribuidoras, viabilizando ações de apoio em meio aos impactos da pandemia de coronavírus sobre a indústria de energia.
- Entre a cotação máxima e a mínima das últimas 52 semanas, o setor apresentou queda média de 49% em linha com a desvalorização de 48% do Ibovespa na mesma base de comparação.

ENGIE Brasil Energia (EGIE3) Potencial de +15,7%

- A companhia é a maior produtora independente de energia no Brasil.
- Possui um portfólio de vendas balanceado, entre clientes livres e regulados, nos mais diversos setores.
- Em 2017, ingressou no segmento de transmissão de energia, uma nova linha de negócios, complementar à de geração e comercialização.
- Possui 89% da capacidade instalada proveniente de fontes limpas, renováveis, posição que tem sido reforçada pela construção de novas eólicas no Nordeste.
- Destaque para a compra da TAG e ganhos de sinergias relevantes a partir de 2022.
- Ao final de dez/19 sua dívida líquida somava R\$ 10,2 bilhões equivalente a 2,0x o EBITDA, com um caixa de R\$ 4,2 bilhões, suficiente para amortizar suas dívidas neste e no próximo ano.

Taesa (TAEE11)

- A empresa tem apresentado um desempenho consistente, com destaque para a qualidade na operação dos ativos e forte geração de caixa.
- Em dez/19 sua dívida líquida era de R\$ 2,8 bilhões, equivalente a 2,2x o EBITDA, com um caixa de R\$ 2,4 bilhões, o que demonstra um sólido perfil financeiro e indica que continua preparada para as oportunidades de crescimento.
- A ordem é manter a liquidez alta e a realização do seu portfólio de investimentos.
- A companhia não sofreu impacto relevante nas suas operações tendo registrado uma disponibilidade de linha de 99,93% no 1T20.
- Sobre os dividendos e a continuidade do payout de 100% a administração deve se posicionar mais à frente.

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

8.

9. Instituições Financeiras

- A crise da pandemia do Covid-19 não teve início no setor financeiro que passa a fazer parte da solução e não do problema.
- Os investimentos na infraestrutura dos sistemas, em TI e na própria digitalização, favoreceu o trabalho em “home office” da grande maioria de sua força de trabalho e em período curto de tempo.
- Medidas tomadas pelo Banco Central, pelo Ministério da Economia e o CMN, deram liquidez e adequada sustentabilidade aos negócios, criando boas condições de ultrapassagem desta crise.
- Preferimos nesse momento os bancos grandes, com maior estrutura, liquidez, padrão de governança destacados, e também maior capacidade de recuperação.
- Entre a cotação máxima e a mínima das últimas 52 semanas, o segmento dos grandes bancos apresentou queda média de 52% acima da desvalorização de 48% do Ibovespa. A queda dos bancos médios foi ainda maior, de 67% no período.
- Em termos de valorização o setor ainda está devendo e foi um dos que menos subiu nesta recuperação recente em abril.
- O resultado do 1T20 ainda não deve mostrar deterioração das contas embora já deva trazer um maior reforço de Provisões e revisão para baixo dos guidances de crescimento anteriormente divulgados.

Bradesco (BBDC4) Potencial de +63,7%

- O Bradesco se encontra capitalizado e líquido, com destaque para sua governança e adequada gestão dos riscos.
- Os investimentos realizados na transformação digital e na melhora dos processos operacionais sustentam a continuidade das operações.
- No crédito continua operando com limites de concentração e estímulos à diversificação de receitas, buscando garantir baixa volatilidade dos resultados.
- Historicamente 1/3 do lucro do banco vem do segmento de seguros, que sofre num primeiro momento, e deve retomar sua trajetória de crescimento após a volta dos negócios.
- Ao final de 2019 o índice de cobertura acima de 90 dias era de 245%, o maior entre seus pares.

Itaú Unibanco (ITUB4) Potencial de +45,6%

- O cenário macroeconômico se mostra incerto, mas o Itaú espera uma retomada gradual a partir do 3º trimestre, embora reconheça que o PIB de 2020 depende da duração do “lockdown” e do momento e intensidade da recuperação, com suas projeções variando de -0,5% no melhor cenário e queda de 6,4%.

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

- Vemos o banco preparado para o enfrentamento da crise, através dos investimentos realizados no desenvolvimento das pessoas e em tecnologia. Destaque para sua governança e a gestão dos riscos de mercado, de crédito e de liquidez.

10. Locação de Veículos

- O Setor tem variados segmentos de clientes, com reações diferentes à crise. Em frotas, que tem contratos longos, e os motoristas de aplicativos o qual a redução na receita será limitada.
- Vemos uma volta à normalidade mais lenta do segmento de locação de carros para turismo e negócios, por conta das perdas na renda e no emprego que são esperadas.
- Esperamos uma volta não muito rápida do setor como um todo, mas este será “amparado” por segmentos dentro da locação (ex: frotas e aplicativos), que vão garantir às empresas condições de superar bem a crise.

Locamérica (LCAM3) Potencial de +41,5%

- Considerando que os contratos em terceirização de frotas são longos e com grandes empresas, vemos estes como menos susceptíveis de cancelamento. Assim, a Locamerica deve sofrer menos nesta crise.
- A Locamerica (Unidas) teve no ano passado 62% do EBITDA proveniente da terceirização de frotas e 35% de aluguel.
- A queda dos juros é um fator positivo por segmento.

11. Mineração

- A quase estabilidade dos preços do minério e a desvalorização do real vão ajudar os resultados das empresas. Portanto, vemos que as empresas do setor vão perder pouco nesta crise. Acreditamos que a Vale é uma boa opção no atual contexto.
- O preço do minério de ferro caiu muito pouco na crise (3,0% no ano) e a desvalorização do real mais que compensa essa queda. As siderúrgicas chinesas, que são as maiores compradoras do minério brasileiro, continuam com bom desempenho (crescimento de 1,2% na produção do 1T20). Porém, as vendas das mineradoras no 1T20 foram comprometidas por problemas operacionais e chuvas acima do padrão. No entanto, passados estes problemas suas vendas devem crescer durante o ano.

Vale (VALE3) Potencial de +30%

- A companhia deve ter um resultado no 1T20 prejudicado pelos custos financeiros e redução nas vendas, que devem ser em parte compensadas pelos ganhos de margem dados pela desvalorização do real.

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

- Acreditamos que a Vale vai sofrer menos que o restante das companhias brasileiras, pela boa performance do segmento de metais ferrosos.

12. Petróleo

- O setor enfrenta duas crises: aquela derivada da pandemia e a outra dada pela abertura da “caixa de pandora” feita pela Arábia Saudita e a Rússia. Esta segunda, começou com um forte aumento de oferta feito pelo reino saudita, que tentou ser compensado pela redução de 10 milhões de barris ao dia na produção da OPEP+, porém, o dano já estava feito e não houve como deter uma fortíssima queda nas cotações do petróleo.
- Para uma reversão efetiva da baixa nos preços do petróleo é necessário um aumento consistente na demanda e/ou redução maior da produção.
- Vemos isso como provável de ocorrer nos próximos meses, ajudando a estabilizar os preços.

Enauta (ENAT3) Potencial de +121,6%

- A Enauta fez hedge de cerca de 25% de sua produção do ano, sendo que no primeiro semestre este percentual sobe para 34%.
- O preço médio garantido pelo hedge é de US\$ 61,70 por barril.
- Vale lembrar que parte da receita da empresa (31,8% em 4T19) é proveniente da venda de gás, que tem outros mecanismos de preço e volume.
- A empresa tem uma grande vantagem na sua excelente situação financeira, além de ser boa pagadora de dividendos.
- No final de 2019 a Enauta tinha um caixa líquido do valor dos financiamentos de R\$ 1,7 bilhão, sendo que pagará R\$ 300 milhões (R\$ 1,14) de dividendos no dia 28/abril.

PetroRio (PRIO3) Potencial de +81,3%

- A PetroRio fez operações que garantem um preço de US\$ 65 por barril para 100% da produção no primeiro semestre e 50% do 2S20. Portanto, a empresa será pouco impactada pela queda dos preços, mas o endividamento (97% em dólares) vai penalizar o resultado.
- A relação dívida líquida/EBITDA no 4T19 era de 1,1x.

Petrobras (PETR4)

- Para a Petrobras a questão é um pouco mais complexa. Primeiro, a empresa vende principalmente derivados (83% do volume no mercado interno) e não petróleo. Esta diferença é importante porque os preços dos derivados incorporam uma margem de refino, que eleva sua lucratividade na comparação com a venda de petróleo.
- Como a Petrobras controla seus preços, ela sempre os altera com um certo atraso em relação à evolução das cotações do Brent, o que garante alguma proteção na baixa.

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

- NO 1S20, os resultados da Petrobras devem ser comprometidos pela forte elevação do custo financeiro (alta do dólar) e, possivelmente, por um grande valor de impairment.
- A crise deve ainda atrasar e também reduzir os preços das vendas dos ativos.

13. Saneamento

- O setor é visto como defensivo em momentos de crise. Entretanto, considerando os efeitos da pandemia do Covid-19 e das medidas de contingenciamento decretadas pelos governos, as companhias do setor estão cumprindo sua função social através do adiamento da cobrança de contas de água e esgoto, para os clientes cadastrados na Tarifa Social, pelo período de 90 dias.
- Esta e outras medidas resultaram em maior volatilidade para as empresas de saneamento com ações na B3, todas controladas pelos governos estaduais.
- As empresas estão capitalizadas e com reduzida alavancagem, resultado de um 2019 excepcional com ganhos operacionais importantes e recomposição de margens.
- Os proventos devem ficar no mínimo de 25% do lucro líquido ajustado, para manter a liquidez que caracteriza as companhias deste segmento.
- Perspectivas de privatização ficam adiadas para 2021 dependendo da retomada da economia e da decisão dos controladores e apoio do legislativo.
- Entre a cotação máxima e a mínima das últimas 52 semanas, o setor apresentou queda média de 54%, acima da desvalorização de 48% do Ibovespa na mesma base de comparação.

Sanepar (SAPR11) Potencial de +50,2%

- A companhia se destaca pelo bom histórico de execução.
- O resultado operacional tem registrado melhora e sua alavancagem é reduzida. Ao final de dez/19 sua dívida líquida somava R\$ 2,8 bilhões, equivalente a 1,4x o EBITDA.
- Suas tarifas são fixadas pela Agepar que em 2017 autorizou um reposicionamento tarifário de 25,63% a ser diferido em oito anos. Desse total, em termos reais, restam 11,02% a ser diferido até 2024 em cinco parcelas.
- Em dez/19, a melhor estimativa, aponta para um valor diferido a ser recuperado na receita de R\$ 1,3 bilhão. O reajuste tarifário este ano, foi suspenso por 60 dias e a Agepar definirá oportunamente a forma de recomposição destes valores.

14. Siderurgia e Metalurgia

- A siderurgia brasileira já vinha prejudicada por um mercado que não era bom, além de custos crescentes. No 1T20, a produção de aço no Brasil caiu 7,0%, com uma queda de 8,2% em março.
- O setor deve sofrer com a parada das indústrias que são seus principais consumidores. As medidas tomadas pela Usiminas e Gerdau, que envolveram o desligamento e abafamento de fornos, sinalizam que a retomada deve ser lenta.

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

Gerdau (GGBR4) Potencial de +79,5%

- A estrutura de produção da Gerdau no Brasil e exterior (principalmente fornos elétricos) favorece uma retomada mais rápida.
- Acreditamos que a GGBR4 pode liderar as altas do setor, o que já vem acontecendo.

Ferbasa (FESA4)

- A empresa vende seus produtos para siderúrgicas fabricantes de aço inoxidável (ligas de cromo) e aço carbono (ligas de silício).
- A Ferbasa vai sofrer com a retração da demanda por aço, mas está sendo beneficiada pela desvalorização da moeda nacional (100% das vendas são em dólares) e também pelos aumentos dos preços (12,9% nas ligas de cromo) para o 2T20.
- Acreditamos que a Ferbasa poderá retomar suas vendas com rapidez.

15. Tecnologia

- Um dos motores de desenvolvimento de uma economia é a tecnologia. As empresas de tecnologia têm se mostrado como um dos poucos setores que têm conseguido minimizar os impactos da enorme desaceleração econômica devido à pandemia.
- O Setor foi um dos menos impactados e que deve retornar mais rápido à normalidade. O momento potencializou e antecipou uma necessidade ainda maior pelo segmento, uma vez que as empresas precisavam de suas operações digitalizadas funcionando com vendas online.

TOTVS (TOTS3)

- A TOTVS provê soluções de negócios para empresas de todos os portes, atuando com softwares de gestão, plataformas de produtividade e colaboração, hardware e consultoria. Está presente em 41 países.
- Passa pelo início de um novo ciclo de investimento, com as aquisições através dos recursos captados no Follow-on. Fortalecendo o objetivo de elevar receita recorrente, lucratividade e sua geração operacional de caixa.
- A TOTVS dá mais um passo em sua estratégia de desenvolver um ecossistema construído em três pilares: Gestão - ERP, RH e soluções verticais; Techfin - crédito, serviços e pagamentos B2B e Desempenho comercial - leads de vendas e marketing.
- Vemos oportunidades da TOTVS para alavancar suas aquisições, o que poderia ajudar a sustentar um crescimento de dois dígitos, mas alguns ajustes precisam ser feitos nas empresas incorporadas para aumentar o crescimento sem aumentando o número de funcionários na mesma magnitude.

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

LOCAWEB (LWSA3)

- Logo em sua primeira divulgação de resultados, mostrou um crescimento de lucro de 48,4% sobre 2018/19. A Locaweb mantém ritmo durante crise e prevê acelerar aquisições. Está com caixa generoso após o IPO e isso deve ajudar, podendo acelerar planos de crescimento.
- A companhia possui basicamente duas linhas de negócios: serviços relacionados à hospedagem de sites (80% da receita) e soluções para o e-commerce (20%). Em 2019, desenvolveram novos produtos e fizeram aquisição de 2 empresas já completamente integradas.
- Se o dólar ficar em níveis elevados, a Locaweb, empresa brasileira de hospedagem, consegue crescer indiretamente com isso.
- Locaweb afirma que não verificou impacto da pandemia coronavírus em suas atividades até o momento.
- Seu negócio em e-commerce se beneficia nesse momento com maior procura por soluções de comércio eletrônico. Assim como suas operações em SAAS, o que refletiram positivamente no desempenho de suas ações.

16. Veículos e Autopeças

- A queda no emprego e na renda deve afetar substancialmente a venda de veículos. Com isso, a produção de autopeças será bastante afetada. O retorno à produção e vendas deve ser lento, com os consumidores impactados pela redução da renda e do emprego.
- O setor será bastante afetado pelo período de quarentena, porém, vemos a Randon como destaque por suas vendas de implementos, que devem ser beneficiadas pela demanda do agronegócio.

Randon (RAPT4) Potencial de +51,4%

- Vemos a possibilidade de uma retomada mais rápida no segmento de implementos, pelos pedidos do agronegócio.
- Em autopeças, acreditamos que as vendas para a reposição terão melhor desempenho que as destinadas às montadoras. A boa situação financeira da Randon também é um ponto positivo neste momento de crise.

Oportunidades na Crise

29 de abril de 2020

Nome	Código	Fechamento	Fechamento	Fechamento	Fechamento	Última	Cotação/ VPA (X)	Relação (Max/Atual)		PREÇO ALVO R\$/ação	POTENCIAL
		Mínimo	Máximo	o Mínimo	o Máximo			2019	2020		
		Últimos 12 meses		No ano							
Bradesco	BBDC4	27,05	34,43	15,71	34,40	19,97	1,3	72,4%	72,3%	32,70	63,7%
CCR SA	CCRO3	10,35	19,05	8,85	19,61	12,84	3,2	48,3%	52,8%	15,80	23,1%
Cea Modas	CEAB3	13,97	19,47	4,67	18,22	8,80	1,0	121,3%	107,0%	12,00	36,4%
Cyrela Real	CYRE3	14,17	30,39	11,20	34,40	16,06	1,3	89,2%	114,2%	24,00	49,4%
Enauta Part	ENAT3	7,27	14,38	5,34	16,54	8,80	0,8	63,4%	87,9%	19,50	121,6%
Engie Brasil	EGIE3	32,12	51,72	36,83	54,33	40,26	4,7	28,5%	34,9%	46,60	15,7%
Eztec	EZTC3	19,86	51,90	22,60	60,94	33,40	2,0	55,4%	82,5%	45,70	36,8%
Fleury	FLRY3	18,10	30,14	17,15	33,38	23,41	4,2	28,7%	42,6%	30,00	28,2%
Gerdau	GGBR4	11,49	20,11	8,16	22,50	11,98	0,8	67,9%	87,8%	21,50	79,5%
Grupo Natura	NTCO3	19,76	40,20	20,44	51,29	35,06	9,0	14,7%	46,3%	40,80	16,4%
ItauUnibanco	ITUB4	29,35	36,76	20,00	37,07	23,35	1,7	57,4%	58,8%	34,00	45,6%
JBS	JBSS3	11,38	34,25	13,65	30,68	23,92	2,2	43,2%	28,3%	32,60	36,3%
Locamerica	LCAM3	11,24	22,60	6,93	25,85	14,13	1,8	59,9%	82,9%	20,00	41,5%
Lojas Renner	LREN3	35,89	56,99	26,27	60,78	40,22	6,8	41,7%	51,1%	45,60	13,4%
Magaz Luiza	MGLU3	19,68	49,84	25,00	59,92	51,80	11,1	-3,8%	15,7%	60,00	15,8%
Petrobras BR	BRDT3	19,57	30,49	13,21	31,47	19,40	2,6	57,2%	62,2%	30,00	54,6%
Petrorio	PRI03	9,71	35,40	9,10	51,50	21,79	1,6	62,5%	136,3%	39,50	81,3%
Randon Part	RAPT4	7,27	13,87	3,96	15,09	8,52	1,7	62,8%	77,1%	12,90	51,4%
Sanepar	SAPR11	18,78	33,55	19,50	37,24	25,50	1,2	31,6%	46,0%	38,30	50,2%
Sao Martinho	SMT03	16,56	24,40	11,36	30,00	18,40	1,7	32,6%	63,0%	23,00	25,0%
Vale	VALE3	39,46	54,75	32,45	57,36	44,61	1,3	22,7%	28,6%	58,00	30,0%
Viavarejo	VVAR3	3,80	12,03	3,96	16,64	9,04	20,3	33,1%	84,1%	11,00	21,7%

Fonte: Economatica, Bloomberg e Planner Corretora