

01 de junho de 2020

Carteira Planner sobe 8,91% contra uma alta de 8,57% do Ibovespa

O Ibovespa encerrou o mês de maio com valorização de 8,57%, a despeito de todos os problemas causados pela pandemia da Covid-19 no mundo e passando a percepção de uma batalha que deve durar alguns meses, com as apostas concentradas no descobrimento e produção de uma vacina para a doença. As medidas de isolamento social, pelo menos o Brasil, não têm apresentado resultados ainda suficientes para uma flexibilização da economia, o que, mesmo assim, deverá acontecer ainda que sob o risco de um repique da contaminação, conforme observado em outros países. No nosso país, acelerou o número de mortes com a doença, neste final de maio.

A paralisação em quase todos os setores da economia, com exceção para apenas serviços essenciais, levou a uma situação de perdas bilionárias em todos os setores, alguns mais e outros menos afetados. A penalização maior na bolsa ficou para o mês de abril, concentrando as piores estatísticas para a doença e seu impacto nos resultados das empresas no 1T20.

Se não bastasse o coronavírus, o ambiente político, interno e externo, não tem ajudando nem um pouco. No Brasil, as rugas políticas entre o governo federal e os estaduais, por conta da prorrogação da quarentena e a divulgação do vídeo da reunião ministerial do dia 22/04, realizada somente na sexta-feira (22/05) deu espaço para muitas especulações sobre o conteúdo do material, que acabou não tendo o impacto que se imaginava.

Com elevado grau de incertezas, o dólar seguiu em patamar elevado com uma puxada forte no final do mês. As commodities também tiveram seu momento de forte oscilação com petróleo WTI e Brent refletindo fortemente a disputa entre grandes produtores da commodity por volume de produção e controle de estoques *versus* preço no mercado internacional. Ainda do lado externo, vemos uma situação política nada confortável. A tensão voltou a subir entre China e Estados Unidos nesta reta final de maio. Após uma rodada de acusações dos EUA à China pelo espalhamento do vírus no mundo, os americanos prometem impor sanções à China por conta a aprovação de uma lei de segurança nacional, aprovada contra Hong Kong, no final da penúltima semana.

É com este cenário que iniciamos o mês de junho, caminhando para o fechamento do 2T20, que carrega grande incerteza a respeito do comportamento dos setores da economias e capacidade de sobrevivência de um grande número de empresas, com projeções de queda forte do PIB do ano (mais de 5,0%) e uma taxa de desemprego novamente em alta.

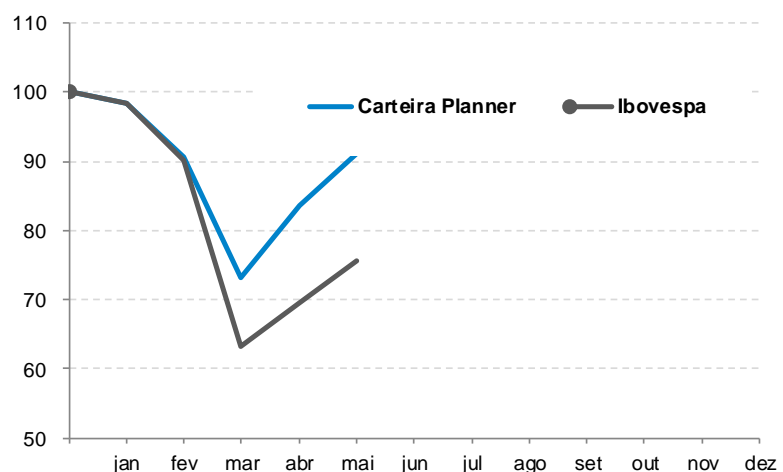
Neste contexto, seguimos ainda com uma carteira focada em ações de empresas sólidas e com potencial para atravessar esta montanha de desafios com menor sofrimento.

Rentabilidade Acumulada - Carteira Planner

Desempenho Acumulado em 2020

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	14,24	10,25	3,99
Maio	8,91	8,57	0,34
Junho	-	-	-
Julho	-	-	-
Agosto	-	-	-
Setembro	-	-	-
Outubro	-	-	-
Novembro	-	-	-
Dezembro	-	-	-
Acum. 2020	(8,89)	(24,42)	15,53

Fonte: Planner Corretora e Economática



01 de junho de 2020

Desempenho da Carteira Mensal em Maio e Recomendação para Junho

Carteira Sugerida		Cotação da ação		Desempenho			Peso Proposto (%)		Recom.	
Empresa	Código Bovespa	Fech ^{to}	Preço Justo	Val. Pot. %	Var. (%) Maio	Contrib. Carteira	Maio	Junho		
Locamerica	LCAM3	14,79	20,20	36,6	11,4	1,14	10,0	10,0	Manter	
Magazine Luiza	MGLU3	64,35	70,00	8,8	29,5	2,95	10,0	10,0	Manter	
Sanepar	SAPR11	27,47	34,00	23,8	6,9	0,69	10,0	10,0	Manter	
São Martinho	SMTO3	19,43	25,00	28,7	1,7	0,17	10,0	10,0	Manter	
Totvs	TOTS3	20,11	23,50	16,9	2,0	0,20	10,0	10,0	Manter	
Engie Brasil	EGIE3	42,41	46,60	9,9	8,4	0,84	10,0	-	Retirar	
JBS	JBSS3	21,97	32,60	48,4	-7,8	-0,78	10,0	-	Retirar	
Petrobras	PETR4	20,34	26,00	27,8	12,7	1,27	10,0	-	Retirar	
Telefônica Brasil	VIVT4	47,14	55,00	16,7	6,2	0,62	10,0	-	Retirar	
Vale	VALE3	53,00	62,50	17,9	18,2	1,82	10,0	-	Retirar	
Arezzo	ARZZ3	42,10	45,50	8,1	-0,9	-	-	10,0	Incluir	
Fleury	FLRY3	23,35	26,70	14,3	2,4	-	-	10,0	Incluir	
Porto Seguro	PSSA3	47,30	70,00	48,0	4,4	-	-	10,0	Incluir	
Santander Brasil	SANB11	25,50	34,00	33,3	-4,6	-	-	10,0	Incluir	
Ultrapar	UGPA3	17,12	27,00	57,7	18,1	-	-	10,0	Incluir	
Portfólio Planner		>>>>>>>>>>>					8,91	100,00	100,00	
Ibovespa	IBOV	87.403	138.750	58,75		8,57				

Fonte: Economatica e Planner Corretora

Observação: Projeção do Ibovespa em revisão

Rentabilidade acumulada - Carteira Planner versus Ibovespa

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Acum.
2020													
Carteira Planner	-1,58%	-7,88%	-19,23%	14,24%	8,91%								-8,89%
Ibovespa	-1,63%	-8,43%	-29,90%	10,25%	8,57%								-24,42%
Diferença	0,05%	0,55%	10,67%	3,99%									15,53%
2019													
Carteira Planner	15,78%	-2,82%	0,98%	-3,17%	-1,62%	5,82%	3,66%	0,29%	2,99%	2,45%	3,26%	14,24%	48,20%
Ibovespa	10,82%	-1,86%	-0,18%	0,98%	0,70%	4,06%	0,84%	-0,67%	3,57%	2,36%	0,95%	6,85%	31,58%
Diferença	4,96%	-0,96%	1,16%	-4,15%	-2,32%	1,76%	2,82%	0,96%	-0,58%	0,09%	2,31%	7,39%	16,62%
2018													
Carteira Planner	7,99%	-1,15%	1,74%	0,78%	-7,37%	-1,97%	4,08%	-1,38%	2,21%	6,36%	5,78%	-2,91%	13,90%
Ibovespa	11,14%	0,52%	0,01%	0,88%	-10,87%	-5,20%	8,88%	-3,21%	3,48%	10,19%	2,38%	-1,81%	15,04%
Diferença	-3,15%	-1,67%	1,73%	-0,10%	3,50%	3,23%	-4,80%	1,83%	-1,27%	-3,83%	3,40%	-1,10%	-1,15%
2017													
Carteira Planner	5,34%	4,75%	4,27%	5,40%	-0,90%	-0,75%	3,89%	7,23%	4,06%	-2,19%	-2,73%	4,74%	37,78%
Ibovespa	7,38%	3,08%	-2,52%	0,64%	-4,12%	0,30%	4,80%	7,46%	4,88%	0,02%	-3,15%	6,16%	26,86%
Diferença	-2,04%	1,67%	6,79%	4,76%	3,22%	-1,05%	-0,91%	-0,23%	-0,82%	-2,21%	0,42%	-1,42%	10,93%

1. Ações mantidas na Carteira

Locamérica (LCAM3): Mantivemos esta ação em nossa Carteira, confiante que a empresa continuará apresentando bons resultados, mesmo neste ambiente de crise. A Locamerica é uma locadora de veículos cuja maior parte da sua frota e do EBITDA (62,2% no 1T20) vem do aluguel de frotas. Estes contratos são de longo prazo, normalmente com grandes empresas, impondo penalidades elevadas no caso de quebra. Com isso, a empresa deve passar a crise com menores reduções na receita e rentabilidade.

Mesmo já sentindo um pouco os efeitos da crise, os resultados da empresa no 1T20 apresentaram aumento de receitas e das diárias, mas a redução das tarifas, conjugado com a elevação dos custos e despesas, determinou uma pequena diminuição das margens e do lucro. No 1T20, a Locamerica (Unidas) lucrou R\$ 80 milhões (R\$ 0,16 por ação), 2,7% menos que no 1T19. O Preço Justo médio para LCAM3 (Bloomberg) é de R\$ 20,20/ação, indicando um potencial de alta de 37%.

01 de junho de 2020

Magazine Luiza (MGLU3): Seguimos com o Magazine Luiza na carteira considerando que no momento é uma das ações mais resilientes aos movimentos do Ibovespa. A boa reputação da empresa com números operacionais e financeiros consistentes e em crescimento reforça sua manutenção em carteiras de grandes fundos. Nem mesmo a queda de 76,7% no lucro líquido do 1T20, somando R\$ 30,8 milhões, afetou o desempenho da ação, uma vez que o mercado não esperava uma evolução nos resultados em plena pandemia e isolamento social.

O ponto forte das operações da empresa foi à evolução dos negócios via e-commerce e marketplace e a sólida posição de caixa no final de março, o que dá uma tranquilidade para trabalhar durante a crise e sair fortalecida à frente. Ressaltamos que o setor de varejo tem por característica operar com margens de lucro estreitas e, portanto, já há um comprometimento do resultado final para o final do ano em relação às expectativas anteriores.

Sanepar (SAPR11): A companhia tem se destacado pelo bom histórico de execução e melhora de resultados. Trata-se de uma ação defensiva, adequada para momentos de volatilidade. No seu segmento, registrou a menor valorização em maio, por não ser um “caso” de privatização. No 1T20 reportou um lucro líquido de R\$ 256 milhões, com alta de 18% em relação ao 1T19, construído a partir do crescimento de 13% da Receita Líquida e do incremento de 15% do resultado operacional medido pelo EBITDA, compensando a piora do resultado financeiro líquido entre os trimestres. Ao final de mar/20 sua dívida líquida era de R\$ 2,7 bilhões, equivalente a 1,3x o EBITDA.

Suas tarifas são fixadas pela Agepar e do montante já aprovado, restam, em termos reais, 11,02% a ser diferido até 2024, em cinco parcelas, equivalente a um valor a ser recuperado na receita de R\$ 1,42 bilhão (base mar/20). Trata-se de um valor que ainda não está no preço das ações. Lembrando que o reajuste tarifário deste ano foi suspenso por 60 dias por conta da pandemia do Covid-19 e a agência definirá oportunamente a forma de recomposição. Seguimos com recomendação de COMPRA e Preço Justo de R\$ 34,00/Unit.

São Martinho (SMT03): A companhia reporta o resultado do 4T20 terminado em março de 2020 no dia 29 de junho. A moagem da Safra 2020/21 teve início em abril, com expectativa de crescimento de volume, melhor produtividade e mais açucareira do que inicialmente previsto, reflexo da forte queda de demanda pelo etanol. Sua estrutura patrimonial é sólida e liquidez é a maior desde o IPO da companhia em fevereiro de 2007. No atual cenário a estratégia adotada é adequar à produção de etanol, manter o volume produzido em estoque e monetizar a partir do 2º semestre a partir da retomada da economia. Lembrando que a companhia possui um dos menores custos de produção de açúcar e etanol do mercado. Temos recomendação de COMPRA e preço justo de R\$ 25,00/ação.

Totvs (TOTS3): A ação da Totvs foi mantida na carteira por junho pela característica de seus negócios. O setor de tecnologia é um serviço essencial para toda a cadeia de clientes. A companhia registrou um bom resultado no 1T20 com lucro evolução de 43,5% no lucro líquido Ajustado em relação ao 1T19. Isso se deve principalmente ao crescimento do EBITDA, aliado ao resultado financeiro positivo e à menor taxa efetiva no período. O EBITDA Ajustado refletiu o contínuo crescimento da Receita Recorrente, somado aos ganhos de eficiência operacional que a Companhia tem obtido. Com isso a margem Ebitda chegou a 21,1%.

A Receita Líquida da Companhia cresceu 6,7% em relação ao mesmo período do ano passado e 3,8% em relação ao 4T19, atingindo um patamar superior a R\$ 601,4 milhões, motivada principalmente pelo crescimento da Receita Recorrente, de 13,1% e 5,3% respectivamente e que, no 1T20 representou 78,2% da Receita Líquida Total. Vale ressaltar que neste crescimento estão incorporadas as receitas de fevereiro e de março da Consinco S.A. que representaram 2,1% da Receita Recorrente do trimestre. Tais crescimentos foram atenuados pelas quedas de 11,2% e 1,3% das Receitas não Recorrentes em relação ao 1T19 e 4T19 respectivamente.

01 de junho de 2020

2. Ações incluídas na Carteira

Arezzo (ARZZ3): Entramos com a Arezzo na carteira para junho enxergando oportunidade na ação, após a companhia ter mostrado um bom desempenho operacional e financeiro mesmo em tempos de pandemia. A rápida adaptação e as alternativas criadas para compensar o impacto da crise fizeram com que a crise tivesse pouco peso sobre seus resultados. A Arezzo possui uma estrutura eficiente e vem passando por uma rápida transformação digital que deverá continuar traduzindo em bons resultados nos próximos trimestres. O desafio maior fica para este segundo trimestre que concentrou o maior período de paralisação de atividades. A Arezzo já vem promovendo a reabertura de suas lojas e operando agressivamente nas vendas online. Temos recomendação de COMPRA para a ação com preço justo de R\$ 54,50.

Fleury (FLRY3): A Fleury refletiu nos seus resultados do 1T20 os efeitos da pandemia, embora o setor de saúde tenha sido um dos mais demandados. A determinação para o isolamento social provocou queda no volume de atendimentos e em exames, nos laboratórios. Este comportamento da demanda levou a empresa a partir para a aceleração de investimentos em outras frentes, como por exemplo, o uso da telemedicina.

No 1T20, o resultado líquido da Fleury foi prejudicado pela forte perda de margem bruta de 31,9% no 1T19 para 26,3, reflexo da Covid-19. A empresa registrou queda de 36,6% no lucro líquido passando de R\$ 92,6 milhões no 1T19 para R\$ 56,7 milhões. A despeito das dificuldades enfrentadas a Fleury mostra um histórico de crescimento consistente no longo prazo o que reforça a expectativa de que a empresa pode superar este momento adverso, já nos próximos trimestres. Temos recomendação de COMPRA para a ação com preço justo

Porto Seguro (PSSA3): Estamos incluindo as ações da companhia, pois vemos espaço de valorização após o fraco desempenho este ano, notadamente nos meses de abril e maio. A empresa se destaca pela liderança nos segmentos de Seguro Auto, Residência e Empresarial e deve se beneficiar num cenário de retomada da atividade econômica e melhoria do ambiente de negócios. No 1T20 o lucro líquido somou R\$ 228 milhões, 24% abaixo do 1T19, reflexo da forte baixa das aplicações financeiras, impactadas pela queda no preço dos ativos de renda variável, notadamente no mês de março. Nesta base de comparação os Prêmios cresceram 2% e o índice combinado de seguros atingiu 94,1%, uma melhora de 1,1pp pela queda da sinistralidade e a redução de despesas administrativas e operacionais. Sua estratégia visa à otimização dos custos, melhora de eficiência operacional, maior rentabilidade, através da diferenciação e do crescimento dos negócios. Temos recomendação de COMPRA e Preço Justo de R\$ 70,00/ação.

Ultrapar (UGPA3): Incluímos a ação em nossa Carteira, esperando uma recuperação das fortes perdas recentes. As ações da Ultrapar caíram bastante desde 2018, em função da perda de rentabilidade das cinco empresas do grupo, mas principalmente da sua distribuidora de combustíveis (Ipiranga). Em 2020, com a pandemia de Covid-19 e as medidas de distanciamento social, aumentou a percepção negativa quanto à venda de combustíveis, o que levou a novas quedas de UGPA3. Porém, com o iminente relaxamento da quarentena, existem expectativas positivas para a rápida retomada nas vendas de combustíveis.

O lucro líquido da Ultrapar no 1T20 foi de R\$ 169 milhões (R\$ 0,15 por ação), contra um prejuízo de R\$ 268 milhões no trimestre anterior. Nossa recomendação para UGPA3 é de Compra com Preço Justo de R\$ 27,00/ação (potencial de alta: 58%).

3. Ações retiradas da Carteira

ENGIE Brasil Energia (EGIE3): A retirada da ação, após três meses na carteira mensal, reflete a estratégia de renovação de portfólio. Seguimos, contudo, positivos em relação à companhia e sua capacidade de geração de resultados. Uma ação com características defensivas, adequada para carteiras diversificadas em momento de

01 de junho de 2020

maior volatilidade. A companhia reporta o resultado do 1T20 no próximo dia 24 de junho. Em 2019 registrou um lucro líquido de R\$ 2,3 bilhões, construído principalmente pela melhora do resultado operacional, com incremento de 18% do EBITDA. Ao final de dez/19 sua dívida líquida somava R\$ 10,2 bilhões, equivalente a 2,0x o EBITDA, patamar reduzido para uma empresa de seu segmento de atuação.

JBS (JBSS3): Estamos retirando suas ações, mesmo após a queda no mês de maio. Além do prejuízo de R\$ 5,9 bilhões no 1T20 impactado pela variação cambial de R\$ 8,2 bilhões, o comportamento do dólar no curto prazo exerceu pressão nos papéis da companhia. Do ponto de vista operacional o resultado do trimestre veio sólido, uma Receita Líquida de R\$ 56,5 bilhões (+27,3% sobre o 1T19) e um EBITDA ajustado de R\$ 3,9 bilhões (+22,6%). Ao final de março de 2020 sua dívida líquida era de R\$ 57,0 bilhões correspondente a 2,8x o EBITDA ajustado (em Reais), sendo de 2,2x em dólares. Sua disponibilidade total era de R\$ 23,9 bilhões, incluindo as linhas de crédito pré-aprovadas, suficiente para pagamento do endividamento até 2025.

Petrobras (PETR4): Retiramos esta ação da Carteira, após ela recuperar a maior parte das perdas sofridas após as crises. Neste ano, as empresas de petróleo enfrentaram duas crises, a primeira com a pandemia da Covid-19 e a segunda derivada das divergências entre membros da OPEP+, que levaram a cotação do petróleo a uma forte baixa. As ações da Petrobras sofreram bastante com estas crises, mas com a retomada das cotações do petróleo e os bons resultados operacionais apresentados no 1T20, elas recuperaram boa parte da queda. Nossa recomendação para PETR4 é de Compra com Preço Justo de R\$ 26,00/ação (potencial de alta: 28%).

Telefônica Brasil (VIVT4): Retiramos a ação da carteira considerando que mesmo com um resultado dentro da normalidade para um setor que segue exigindo cada vez mais, grandes investimentos em tecnologia e uma base de clientes já em fase de pequeno espaço para crescimento ou estagnação. Mesmo assim a registrou queda de apenas 1,4% na receita líquida do 1T20, somando R\$ 10,8 bilhões. O resultado líquido foi de R\$ 1,15 bilhão, queda de 14,1% em relação ao 1T19. Destaque também para o bom dividendo aprovado pela empresa, com a ação ficando "ex" na sexta-feira (29/05).

Vale (VALE3): Substituímos esta ação após uma boa alta (18,2%), desde sua inserção na carteira. A rápida recuperação da economia chinesa permitiu que as siderúrgicas daquele país mantivessem o ritmo das compras de minério de ferro. Aliado a isso, houve uma redução na produção interna, permitindo que os preços do minério não caíssem nesta crise tão fortemente quanto outras commodities. Vale destacar que 58,0% das vendas de minério e pelotas da Vale no 1T20 foram destinadas para China. Continuamos acreditando no potencial de bons resultados da empresa neste ano, mas vemos que a maior parte da valorização de VALE3 já ocorreu. Nossa recomendação para VALE3 é de COMPRA com Preço Justo de R\$ 60,50/ação (potencial de alta: 18%).

01 de junho 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.