

01 de outubro de 2020

## Carteira Planner desvaloriza 5,21% em setembro ante uma queda de 4,80% do Ibovespa

O mês de setembro confirmou nossa expectativa para a bolsa, com predominância de um noticiário repetitivo tanto do lado doméstico quanto no exterior e sem sinalização de um avanço satisfatório nas negociações em jogo. No Brasil, a pauta política se arrasta à medida que as propostas apresentadas pelo governo não conseguem avançar para irem ao plenário. O grande obstáculo está na condição de fragilidade do governo para promover um ajuste fiscal consistente na economia brasileira. Enquanto isso não acontece, a bolsa vai refletindo a aversão de investidores ao nosso mercado, o que pode ser observado no comportamento de estrangeiros nos últimos meses.

Os indicadores macroeconômicos que vinham mostrando conforto em meses passados já começam a pressionar, com inflação e juros em elevação e um dólar em patamar preocupante e sem uma expectativa de queda no curto prazo.

No exterior, embora os componentes da crise sejam outros, o impacto da pandemia na zona do euro e nos Estados Unidos segue desafiando a tentativa de retorno às atividades normais, com uma segunda onda de contaminação chamando a atenção em diversos países. Em síntese, a descoberta de uma ou mais vacinas para a Covid-19 passou a ser o alvo principal, que deverá causar um efeito altamente positivo no humor dos mercados quando efetivamente se iniciar a aplicação do medicamento em massa. Contudo, há ainda um ceticismo se isso acontecerá ainda neste ano, e enquanto não acontece, as economias tentam se arrumar dentro do possível.

O primeiro debate realizado anteontem (29/09) entre o presidente Trump e o candidato democrata Joe Biden, mostrou que a disputa presidencial, o impasse para novos incentivos à economia e a pandemia, ainda continuarão afetando os mercados. A expectativa de mudança no rumo das bolsas concentra no início da safra de resultados corporativos do 3º trimestre, que deverão mostrar números em franca recuperação. Neste contexto seguimos com uma carteira mais defensiva para outubro.

Composição da Carteira Planner

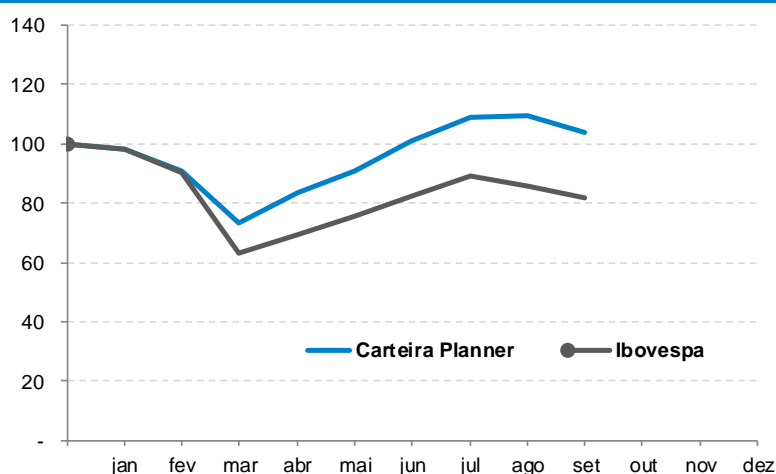
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
SETEMBRO	BRPR3	CEAB3	EGIE3	ITUB4	BRDT3	VVAR3	DIRR3	MOVI3	SAPR11	UGPA3
OUTUBRO	BRPR3	CEAB3	EGIE3	ITUB4	BRDT3	VVAR3	CSMG3	ECOR3	TRIS3	VIVT4

### 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
Mai	8,91	8,57	0,34
Junho	10,90	8,76	2,14
Julho	7,73	8,27	(0,54)
Agosto	0,57	(3,44)	4,01
Setembro	(5,21)	(4,80)	(0,41)
Outubro	-	-	-
Novembro	-	-	-
Dezembro	-	-	-
<b>Acum. 2020</b>	<b>3,77</b>	<b>(18,18)</b>	<b>21,95</b>

Fonte: Planner Corretora e Economática



01 de outubro de 2020

**Desempenho histórico da Carteira Planner (2017 a 2020)****Rentabilidade acumulada - Carteira Planner vs Ibovespa**

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Acum.
<b>2020</b>													
<b>Carteira Planner</b>	-1,58%	-7,88%	-19,23%	14,24%	8,91%	10,90%	7,73%	0,57%	-5,21%				<b>3,77%</b>
Ibovespa	-1,63%	-8,43%	-29,90%	10,25%	8,57%	8,76%	8,27%	-3,44%	-4,80%				<b>-18,18%</b>
<b>Diferença</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,55%</b>	<b>10,67%</b>	<b>3,99%</b>	<b>0,34%</b>	<b>2,14%</b>	<b>-0,54%</b>	<b>4,01%</b>	<b>-0,41%</b>				<b>21,95%</b>
<b>2019</b>													
<b>Carteira Planner</b>	15,78%	-2,82%	0,98%	-3,17%	-1,62%	5,82%	3,66%	0,29%	2,99%	2,45%	3,26%	14,24%	<b>48,20%</b>
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%	<b>31,58%</b>
<b>Diferença</b>	<b>4,96%</b>	<b>-0,96%</b>	<b>1,16%</b>	<b>-4,15%</b>	<b>-2,32%</b>	<b>1,76%</b>	<b>2,82%</b>	<b>0,96%</b>	<b>-0,58%</b>	<b>0,09%</b>	<b>2,31%</b>	<b>7,39%</b>	<b>16,62%</b>
<b>2018</b>													
<b>Carteira Planner</b>	7,99%	-1,15%	1,74%	0,78%	-7,37%	-1,97%	4,08%	-1,38%	2,21%	6,36%	5,78%	-2,91%	<b>13,90%</b>
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%	<b>15,04%</b>
<b>Diferença</b>	<b>-3,15%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>1,73%</b>	<b>-0,10%</b>	<b>3,50%</b>	<b>3,23%</b>	<b>-4,80%</b>	<b>1,83%</b>	<b>-1,27%</b>	<b>-3,83%</b>	<b>3,40%</b>	<b>-1,10%</b>	<b>-1,15%</b>
<b>2017</b>													
<b>Carteira Planner</b>	5,34%	4,75%	4,27%	5,40%	-0,90%	-0,75%	3,89%	7,23%	4,06%	-2,19%	-2,73%	4,74%	<b>37,78%</b>
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%	<b>26,86%</b>
<b>Diferença</b>	<b>-2,04%</b>	<b>1,67%</b>	<b>6,79%</b>	<b>4,76%</b>	<b>3,22%</b>	<b>-1,05%</b>	<b>-0,91%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>-0,82%</b>	<b>-2,21%</b>	<b>0,42%</b>	<b>-1,42%</b>	<b>10,93%</b>

Fonte: Planner Corretora e Econômica

**Desempenho da Carteira Mensal em Setembro e Recomendação para Outubro**

Carteira Sugerida		Cotação da ação		Desempenho			Recom.
Empresa	Código	Fech <sup>to</sup>	Preço	Valoriz. Potencial %	Var. (%)	Contrib. Carteira	
	Bovespa	Justo	Setembro				
BR Properties	BRPR3	9,00	10,50	16,7	-1,75	-0,18	Manter
C&A Modas	CEAB3	11,52	13,00	12,8	-4,48	-0,45	Manter
Engie do Brasil	EGIE3	40,35	50,00	23,9	-5,35	-0,54	Manter
Petrobras BR	BRDT3	20,15	31,00	53,8	-5,58	-0,56	Manter
Itau Unibanco	ITUB4	22,50	32,00	42,2	-4,40	-0,44	Manter
Via Varejo	VVAR3	17,35	22,10	27,4	-15,37	-1,54	Manter
Movida	MOVI3	16,26	19,00	16,9	-0,18	-0,02	Retirar
Sanepar	SAPR11	25,44	34,00	33,6	-4,90	-0,49	Retirar
Ultrapar	UGPA3	19,27	22,00	14,2	-0,87	-0,09	Retirar
Direcional Eng.	DIRR3	13,54	17,00	25,6	-9,19	-0,92	Retirar
Ecorodovias	ECOR3	11,84	15,90	34,3	-8,36	-	Incluir
Copasa	CSMG3	46,73	64,00	37,0	-0,83	-	Incluir
Telefonica Brasil	VIVT4	43,42	54,00	24,4	-8,41	-	Incluir
Trisul	TRIS3	10,74	13,50	25,7	-11,89	-	Incluir
<b>Portfólio Planner</b>		>>>>>>>>>>>>>>>>				<b>-5,21</b>	
<b>Ibovespa</b>	<b>IBOV</b>	<b>94.603</b>	<b>111.500</b>	<b>17,86</b>		<b>-4,80</b>	

Fonte: Economática e Planner Corretora

Peso para todos os papéis = 10%

## 1. Ações mantidas na Carteira

---

**BR Properties (BRPR3):** Seguimos com a ação na carteira considerando seu perfil defensivo, em razão do momento de instabilidade por que passa o mercado. O negócio da empresa depende menos do comportamento da economia no curto prazo, pois o mercado de locação de imóveis corporativos, sobretudo os de classe alta, possui contratos de longo prazo e com baixa rotatividade de inquilinos. A pandemia prejudicou em parte os negócios da companhia, considerando que antes do surgimento do vírus, o otimismo no mercado imobiliário era crescente e com uma expectativa positiva de negócios, aumento de aluguéis, redução de vacância, etc. Contudo, o setor foi menos afetado e com a esperada retomada gradual da economia os resultados deverão retornar de forma consistente.

**C&A Modas (CEAB3):** A ação da C&A foi o destaque da carteira no mês de agosto com alta expressiva de 19,1%. Contudo, a pressão sobre o mercado de ações e a oportunidade de realização de lucro levou a uma devolução do ganho em setembro. Mesmo assim continuamos acreditando no potencial da empresa que já retomou as operações nas lojas, ainda que com algumas restrições impostas a praticamente toda a cadeia de empresas dos setores de comércio e indústria. Os resultados do 3T20 deverão ser ainda fracos, mas com recuperação ao registrado no 1S20, lembrando que existe uma sazonalidade no setor, com maior concentração de vendas no último trimestre do ano.

**ENGIE Brasil Energia (EGIE3):** Estamos mantendo a ação em nossa carteira mensal antevendo um melhor desempenho após a queda nos últimos dois meses. A companhia mantém altos níveis de contratação no longo prazo como forma de reduzir sua exposição às oscilações do mercado spot. Seu portfólio de vendas é balanceado, entre clientes livres e regulados, sendo 86% da sua capacidade instalada oriunda de fontes limpas e renováveis. No 1S20, o lucro líquido alcançou R\$ 1,3 bilhão, crescimento de 34% em relação ao 1S19. Ao final de junho de 2020 sua dívida líquida somava R\$ 10,8 bilhões (1,9x o EBITDA), sendo R\$ 4,8 bilhões em caixa. Temos recomendação de COMPRA e Preço Justo de R\$ 50,00/ação.

**Itaú Unibanco (ITUB4):** Com o objetivo de mitigar os efeitos negativos da pandemia nas operações, o banco tem atuado por meio de avanços nos canais digitais, na racionalização dos custos, investimentos em tecnologia, foco no atendimento ao cliente, atenção ao bem-estar de colaboradores e na busca por eficiência. Esperamos uma recuperação gradual do resultado no 2º semestre por conta do menor custo do crédito e crescimento das despesas não decorrentes de juros, abaixo da inflação. O banco continua líquido, com capitalização adequada e gestão prudente de capital. Seguimos com recomendação de COMPRA para ITUB4 com Preço Justo de R\$ 32,00/ação.

**Petrobras Distribuidora (BRDT3):** Mantivemos a ação em nossa Carteira, confiantes em sua recuperação em outubro. Apesar da retomada na venda de combustíveis e dos pagamentos de bons dividendos em setembro, BRDT3 continuou ainda pressionada pela possibilidade da venda pela Petrobras do seu lote remanescente (37,5% do capital). É normal uma pressão vendedora nas ações que terão grandes lotes sendo vendidos, porém, um mercado menos otimista deve inviabilizar esta operação no curto prazo. Acreditamos que é positiva a possibilidade da BR se transformar em uma empresa “sem controle definido”, o que deve ocorrer após a venda da posição detida pela Petrobras. Nestes casos, vemos que ações de empresas nesta nova situação tiveram um excelente desempenho, tendo a Vale como último bom exemplo. Nossa recomendação para BRDT3 é de COMPRA com Preço Justo de R\$ 31,00.

01 de outubro de 2020

**Via Varejo (VVAR3):** Mantivemos a Via Varejo na carteira após um mês de realização de lucro nos papéis da companhia em consequência da forte valorização de suas ações nos últimos meses. A expectativa é de melhora dos resultados da empresa nos próximos meses, com o online a todo vapor e também lojas físicas abertas. O último resultado reportado mostrou robustez, com o aumento da margem bruta da empresa, que subiu 3,4 p.p. em um ano, para 30,7%. Acreditamos que exista espaço para alta, considerando que as ações da Via Varejo ainda estão descontadas, se comparadas às dos seus concorrentes.

## 2. Ações incluídas na Carteira

---

**Copasa (CSMG3):** Vemos espaço para valorização da ação, pelo seu desconto e múltiplos atrativos. Na primeira quinzena de setembro o Conselho Mineiro de Desestatização (CMD) autorizou a assinatura de contrato com o BNDES, para prestação de serviços técnicos necessários a estruturação e implementação do processo de desestatização da Copasa. Vale lembrar que a privatização da companhia necessita de autorização legislativa e que o nosso Preço Justo não contempla essa expectativa. Em termos de resultados a companhia registrou no 1º semestre de 2020 um lucro líquido de R\$ 307 milhões refletindo melhora operacional, com aumento de receita, maior geração de caixa e redução da alavancagem para 1,3x o EBITDA. Temos recomendação de COMPRA para CSMG3 e Preço Justo de R\$ 64,00/ação.

**Ecorodovias (ECOR3) -** Incluímos esta ação em nossa Carteira, porque julgamos que seu fraco desempenho recente permite uma boa oportunidade de investimento. O tráfego rodoviário sofreu muito no 2T20 com as restrições de movimentação determinadas pela quarentena. Porém, a empresa divulga semanalmente seus dados operacionais, onde podemos ver a contínua recuperação da movimentação de veículos em suas nove concessões rodoviárias. Entre o início da quarentena (16 de março/20) até o último domingo (27/setembro), o tráfego total comparável (sem Eco135 e Eco050) nas concessões da Ecorodovias caiu 15,2%, comparado ao um período similar de 2019 (18/3 a 29/9). Ao final de março/20, a queda no tráfego chegou a 25,2%.

Os resultados da Ecorodovias no 2T20 mostraram diminuições no tráfego, na receita e nas margens operacionais na comparação com o 2T19. Porém, uma forte redução do custo financeiro permitiu a elevação do lucro. No 2T20, o lucro líquido ajustado foi de R\$ 84 milhões (R\$ 0,18 por ação), valor 47,0% maior que no mesmo trimestre de 2019. Nossa recomendação para ECOR3 é de Compra com Preço Justo de R\$ 15,90.

**Telefônica Brasil (VIVT4):** Entramos com a ação na carteira para outubro considerando a qualidade da empresa e os bons resultados apresentados mesmo neste momento adverso para a economia brasileira. O setor de telecomunicações vem passando por uma rápida transformação tecnológica com a necessidade de investimentos vultosos num ambiente altamente competitivo. A Telefônica é líder deste mercado e deverá se beneficiar com a retomada no pós-pandemia. É sabido que o setor já está maduro no Brasil e que o diferencial será alcançado com a oferta de pacotes de serviços com alta tecnologia e preços competitivos. Vale lembrar que a empresa divide a proposta de aquisição dos ativos da Oi com a Tim e Claro.

**Trisul (TRIS3):** Incluímos a Trisul na carteira enxergando oportunidade na ação após a queda mais acentuada no mês de setembro. Os números operacionais do 1S20 mostram redução no VGV lançado, (não houve lançamentos no 1º trimestre) mas um crescimento de 25% no comparativo do 2T20 sobre o 2T19, somando VGV de R\$ 319,2 milhões. Da mesma forma, as vendas físicas e faturamento sofreram no período do 2T20 e no acumulado do semestre. No entanto a receita líquida sustentou crescimento de 2% no 1S20 com uma pequena melhora na margem bruta de 33,4% para 34,9% no 1S20. O resultado líquido do 1S20 ficou em R\$ 66,6 milhões (R\$ 35,5 milhões no 2T20).

01 de outubro de 2020

Outros aspectos positivos: a) do estoque total de R\$ 761,5 milhões em junho/20, apenas 8% eram de unidades concluídas e 29% do valor no setor econômico enquanto 71% concentravam no segmento de média e alta renda; b) a Trisul possui um bom banco de terrenos; c) a posição de dívida líquida somou R\$ 27,2 milhões em junho/20, apenas 2% do valor patrimonial; d) a posição de caixa reduziu em R\$ 120,5 milhões de jun/19 a jun/20, em razão, principalmente por redução do passivo “credores por móveis compromissados”, que representam as obrigações a pagar decorrentes da aquisição de terrenos para incorporação imobiliária, assumidos com pagamento em espécie. Acreditamos que a estrutura de balanço virá ainda mais sólida no 3T20.

### 3. Ações retiradas da Carteira

---

**Direcional Engenharia (DIRR3):** Retiramos a Direcional da carteira para dar espaço para a inclusão da Trisul, mas mantivemos a ação na Carteira de Dividendos. A Direcional vinha de uma alta no curto prazo e voltou a ceder no na reta final de setembro, acompanhando a pressão sobre a B3. No entanto, os fundamentos da empresa seguem bastante consistentes, considerando o realizado no 1S20 e as impressões passadas pelo setor em julho e setembro. Vem pesando sobre as ações do setor o grau de incertezas gerado pela morosidade enfrentada pelo governo para o avanço das reformas estruturais para a economia brasileira.

A Direcional também mostrou resultado líquido crescente nos dois períodos comparativos, acumulando R\$ 43,9 milhões de lucro líquido no 1S20. Seu endividamento líquido é baixo (R\$ 32,9 milhões em junho/20), mas a empresa possui vencimentos de curto prazo que somam R\$ 470 milhões). A companhia encerrou o 2T20 com geração de caixa de R\$ 80 milhões, representando 6% do Patrimônio Líquido e no acumulado do ano, a geração de caixa totalizou R\$ 69 milhões.

**Movida (MOVI3):** Optamos por retirar MOVI3 da carteira após um bom desempenho no mês de setembro e pela estratégia defensiva da nossa carteira para o mês de outubro. O momento mais volátil pode impactar negativamente o papel no curto prazo por ter um beta elevado. Reiteramos que continuamos gostando bastante da empresa e enxergamos melhora nas operações da companhia nos últimos meses.

**Sanepar (SAPR11):** A Sanepar tem mostrado um bom histórico de execução, com incremento de resultado e de margem. A despeito da retirada da ação de nossa carteira, seguimos com visão construtiva. O cenário de curto prazo permanece volátil por conta do período de estiagem, redução do nível dos reservatórios, contingenciamento da demanda e a suspensão da revisão das tarifas de água e esgoto, por conta dos reflexos da queda de renda da população em função da pandemia e da calamidade hídrica. Temos recomendação de COMPRA para SAPR11 e Preço Justo de R\$ 37,00/Unit.

**Ultrapar (UGPA3):** Retiramos esta ação de nossa Carteira Mensal após ela obter um bom desempenho no mês, comparado ao desempenho do Ibovespa. Em setembro, UGPA3 atingiu o pico de sua cotação após a crise, mas mostrou uma pequena realização ao final do período. No 2T20, as restrições de movimentação determinadas para o combate à pandemia de Covid-19, prejudicaram muito as vendas da Ipiranga, principal controlada da Ultrapar. Porém, a retomada nas vendas de combustíveis, já verificada no 3T20 e as expectativas positivas para as outras empresas do grupo, levaram a uma recuperação de UGPA3. Nossa recomendação para UGPA3 é de COMPRA com Preço Justo de R\$ 22,00.

01 de outubro 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.