

Carteira de dividendos



Metodologia

Carteira composta por ações de empresas pagadoras de dividendos, negociadas a múltiplos atraentes, que tem como objetivo superar o desempenho do Índice de Dividendos (IDIV). Empresas selecionadas a partir de perspectivas de crescimento de lucros acima da média do mercado, sólido balanço financeiro e, preferencialmente, com geração de caixa recorrente e elevada governança corporativa.

Guide[®]

04 Maio de 2020

Cenário Macroeconômico

Victor Beyruti Guglielmi

vbeyruti@guidelinvestimentos.com.br



Introdução

O mês de abril foi marcado por ser um mês de recuperação para ativos de risco ao redor do globo, que devolveram parte das fortes perdas acumuladas em março. Dos principais mercados, as bolsas de NY foram as que mais avançaram no período. Ao fim do mês, o S&P 500 havia acumulado ganhos da ordem de 12,7%. Na zona do euro, o STOXX 600, índice que abrange ativos de diversas regiões do bloco, também se beneficiou da melhora (+6,2%). Aqui, o Ibovespa acompanhou o humor verificado no exterior, voltando a operar no patamar dos 80.505 pontos (+10,2%), enquanto o real continuou se desvalorizando de forma acentuada contra o dólar, o que fez a divisa brasileira fechar o mês cotada a R\$ 5,48/US\$ (+5,4%).

Os mercados globais continuaram com dinâmica caracterizada pela forte volatilidade, mesmo que em menor magnitude com relação ao que foi verificado em março, movidos por diversos desenvolvimentos relevantes no período. De destaque, o início do movimento de reabertura nas principais economias do mundo – previsto para ir tomando forma nas próximas 2 a 4 semanas – e a reafirmação por parte de governos e dos bancos centrais de que não seriam poupados esforços para sustentar empresas e a sociedade nestes tempos de crise foram os principais drivers para o bom desempenho das bolsas no período.

Além da magnitude sem precedentes com que os Bancos Centrais estão realizando a compra de títulos de dívida pública e privados para aliviar a pressão sobre o mercado de crédito (com destaque para as sinalizações do Fed, BCE e BoJ na última semana do mês) o Congresso americano aprovou um novo pacote de estímulos de US\$ 484 bilhões com o intuito de sustentar pequenas empresas e os líderes da zona do euro chegaram a um consenso sobre um pacote de estímulo no valor de EUR\$ 540 bilhões para enfrentar a crise. No pano de fundo, resultados corporativos também auxiliaram na formação de expectativas, apresentando resultados mistos em relação ao que era esperado pelo mercado.

Na ponta oposta, a divulgação de indicadores econômicos historicamente fracos promoveu um maior ceticismo sobre a velocidade de recuperação da economia global após o afrouxamento das medidas de distanciamento social. O PIB americano no 1T20 deu fim à expansão que vinha perdurando desde meados de 2009 após a crise financeira. O número configurou a maior contração desde 2008 e a 1ª desde 2014, e teve como grande responsável pelo resultado a queda no consumo, que alcançou 7,6% no período – maior recuo desde 1980 – a despeito das medidas de estímulo aprovadas pelo governo e pelo nível de juros próximo de 0% estabelecido pelo Federal Reserve. Ainda, acreditamos que o dado não mostra o tamanho do estrago, principalmente quando avaliando a deterioração verificada no mercado de trabalho no período, com os pedidos de auxílio desemprego saltando em mais 30 milhões em um período de 6 semanas.

Enquanto isso, do outro lado do atlântico, a economia do velho continente recuou ao ritmo histórico de 3,8% no 1T20, reflexo do impacto do fechamento abrupto das economias do bloco no combate à pandemia do coronavírus. Como destaques da leitura, a Itália (-4,7%) chama atenção por se encontrar entre os países mais endividados do bloco e França e Espanha por registrarem contrações de mais de 5,0%. O resultado mostra que, apesar das medidas de injeção de dinheiro na economia aprovadas pelos governos e pelo BCE, novos estímulos terão de ser colocados em prática para que a economia entre em trajetória de recuperação – principalmente pelas sequelas que esta crise pode deixar sobre a capacidade produtiva da economia. Tendo isso em vista, com o afrouxamento das medidas de isolamento social em curso no velho continente e subsequente retomada gradual da atividade, resta saber se esta será sustentável e, se sim, quanto tempo levará para a demanda voltar a se aproximar dos patamares pré-crise. Vamos acompanhar...

No Brasil, o mercado brasileiro acompanhou a dinâmica do exterior, mesmo que em menor escala, enquanto a Covid-19 intensificava o contágio ao redor do país. Ao fim do mês, o país contabilizava mais de 90 mil casos confirmados e 6 mil óbitos relacionados à doença. Contudo, a política tomou a frente no noticiário em diversas oportunidades, servindo como um agravante para a situação em diversos momentos no mês. Dentre os destaques tivemos a saída de 2 ministros do governo, com trocas realizadas nas pastas da saúde e da justiça.

A resignação de Sergio Moro, porém, sobressaiu com um dos momentos mais marcantes para os mercados, principalmente por ter sido acompanhado de acusações sérias ao presidente Jair Bolsonaro, que já passaram a ser investigadas pelo MP. Em seguida, o “dia do fico” de Paulo Guedes, que saiu fortalecido na semana seguinte à saída de Moro, trouxe alívio aos investidores, que continuam a avaliar o “Posto Ipiranga” de Bolsonaro como principal pilar de credibilidade do governo. Na esteira da permanência de Paulo Guedes, a bolsa local conseguiu se beneficiar da dinâmica positiva que vigorava no exterior, encerrando abril em terreno positivo.

No que se refere à atividade econômica, as pesquisas setoriais de fevereiro trouxeram resultados mistos mas, por terem sido de um período anterior ao fechamento da economia, tiveram pouca relevância na avaliação da situação corrente da economia. O principal destaque do mês foi a divulgação do Índice de Atividade do Banco Central (IBC-Br) para o mês. Não obstante, os indicadores de confiança na economia da FGV (confiança do consumidor, do setor de serviços e do comércio) registraram alguns dos piores resultados desde que o dado passou a ser coletado para o mês de abril. A medida do nível de utilização da capacidade instalada da indústria (FGV/Ibre) também caiu às mínimas, com a ociosidade se aproximando de 40% no período. Para fechar o mês, os dados de emprego (PNAD-Contínua) referentes ao 1º trimestre de 2020 confirmaram projeções de mercado ao levar a taxa de desemprego para acima dos 12% (12,2%) – junto dos dados mencionados acima, o aumento de 1,2 milhão de pessoas desocupadas e saída de 1,8 milhão de pessoas no período parece ser apenas uma pequena sinalização do que está por vir. Tendo estes números em vista, esperamos uma piora generalizada das pesquisas setoriais, principalmente a partir de abril, o que, junto com a dinâmica deflacionária verificada no país, deve abrir espaço para que o Copom realize um novo corte de 0,5 p.p. taxa Selic no dia 6 de maio.

Entrando no 2T20, verificamos uma leve melhora no quadro técnico dos mercados, mas em um momento em que indicadores econômicos começam a vislumbrar os efeitos catastróficos da crise para a atividade mundial. Em função disso, novos ajustes de posição com base nos dados que sairão são inevitáveis. No Brasil, o quadro de disseminação do coronavírus ainda deve se agravar em maio, e o governo será obrigado a manter a quarentena em regiões importantes do país. A instabilidade política que se instaurou de forma mais agressiva em abril também tende a atuar como agravante, com investidores de olho no quadro fiscal. Em função disso, apesar de apostar em novos cortes da Selic, esperamos que estes sejam feitos com cautela, através de pílulas de 50 pontos base, pelo menos até termos mais clareza sobre os impactos no final do ano. Em relação à atividade, com base nos indicadores até hoje, revisamos nossas projeções do PIB/2020 para -5,5% e do PIB/2021 para 2,5%.

Performance

Sobre a carteira recomendada:

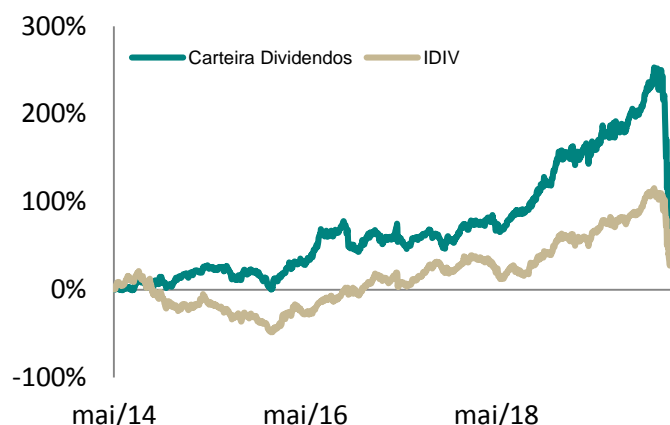
Em Abril a Carteira de Dividendos encerrou o mês com desempenho positivo, acima do seu índice de referência (IDIV). Na ponta positiva destaque para as ações da Sulamérica e BR Distribuidora, com forte alta no período, acompanhando um cenário positivo para o mercado acionário. Por outro lado, Engie e Copel apresentaram desempenho positivo, mas abaixo do índice de referência, em função do caráter mais defensivo das companhias e o cenário ainda indefinido para o setor de energia em meio à possibilidade de auxílio do governo para as companhias de distribuição de energia, que sofreram com o aumento da inadimplência e menor consumo de energia nos últimos dias em função das medidas de isolamento social adotadas.

No mês, a Carteira de Dividendos apresentou valorização de 10,9%, enquanto o IDIV teve alta de 3,8%, representando uma diferença de cerca de 7,1%. No acumulado do ano, a carteira segue com desempenho negativo, em linha com seu índice de referência (IDIV).

Peso	Ticker	Empresa	Yield (2020E)	Varição	Contribuição
15%	SULA11	Sulamérica	5,5%	32,4%	4,9%
10%	BRDT3	BR Distribuidora	5,7%	25,9%	2,6%
15%	SAPR11	Sanepar	6,7%	7,8%	1,2%
15%	B3SA3	B3	4,4%	7,0%	1,1%
10%	NEOE3	Neoenergia	2,4%	6,3%	0,6%
15%	ITSA4	Itausa	7,1%	2,6%	0,4%
10%	CPLE6	Copel	4,9%	1,7%	0,2%
10%	EGIE3	Engie	8,3%	0,5%	0,1%

	Mês	2020	12M	Início
Carteira	10,9%	-28,1%	-10,6%	135,3%
IDIV	3,8%	-28,7%	-7,2%	48,9%
Diferença	7,1%	0,6%	-3,4%	86,4%

Desempenho acumulado Desde o início (30/05/2014)



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos

Para Maio

Para o mês de maio, optamos por realizar os ganhos sobre os ativos da BR Distribuidora para a entrada de Klabin, que deve continuar a se beneficiar do cenário positivo para o setor de papel e celulose. Ainda, realizamos duas trocas pontuais de Itausa por Bradesco e Engie por AES Tiete, em meio ao valuation mais atrativo de BBDC4 e TIET11.

A taxa de dividendo anual (*dividend yield*) estimada para a carteira para os próximos 12 meses está por volta de 5,6%.

As nossas premissas para a escolha de ativos seguem as mesmas. Continuamos procurando empresas: (i) sólidas e com ótima administração; (ii) geração de caixa expressiva; (iii) negócios mais resilientes e (iv) com alto poder de repasse de preços.

Peso	Ticker	Empresa	Alterações
15%	B3SA3	B3	=
15%	BBDC4	Bradesco	Entrou
10%	CPLE6	Copel	-
15%	KLBN11	Klabin	Entrou
10%	NEOE3	Neoenergia	=
10%	SULA11	Sulamerica	=
15%	SAPR11	Sanepar	=
10%	TIET11	AES Tiete	Entrou

Saiu	Entrou
BR Distribuidora ON (BRDT3)	AES Tiete Unit (TIET11)
Engie ON (EGIE3)	Bradesco PN (BBDC4)
Itausa PN (ITSA4)	Klabin Unit (KLBN11)

Trocas do Mês



SAI: BR Distribuidora ON (BRDT3)

Optamos por realizar os lucros com BR Distribuidora nesse mês após forte valorização do ativo. Com isso optamos por incluir as ações da Klabin nesse momento, pelo caráter mais defensivo e com maior exposição ao dólar. Para o médio prazo, ainda avaliamos BRDT3 como uma oportunidade interessante, em meio ao processo de privatização a companhia deve continuar o seu processo de melhoria operacional.



ENTRA: Klabin UNIT (KLBN11)

A grande vantagem competitiva da companhia é seu modelo de negócio, que é integrado, flexível e diversificado. Com relação a sua produção, metade dela corresponde a produção de celulose e a outra metade corresponde a produção de papel e de embalagens. Cerca de 50% das vendas da companhia são par ao mercado externo, enquanto apenas 7% de seus custos são em dólar (favorecidos com o real desvalorizado). A companhia anunciou recentemente aumento de US\$ 20/t nos preços da celulose para os mercados asiáticos, em linha com a melhora do setor.

A performance da companhia é afetada pelo PIB nos mercados domésticos, que está correlacionada à atividade econômica (dentro da cadeia de embalagens) e pelo câmbio, por ser uma exportadora. Isso faz com que na situação atual, com o aumento da demanda por alimentos e bebidas, produtos de tissue (papel higiênico e lenços de papel), e consequentemente de caixas de papelão para transporte dos produtos, a empresa se beneficie em todos os seus segmentos.

Por fim, a Klabin adquiriu recente o negócio de papéis para embalagens e papelão ondulado da International Paper, o que reforça o compromisso da cia com o setor de embalagens e também com a geração de valor para seus acionistas. O outro foco para o ano é o projeto Puma II, que tornará a Klabin na terceira maior vendedora de Kraftliner no mundo.

Trocas do Mês



SAI: Engie ON (EGIE3)

Optamos por realizar uma troca pontual de Engie por AES Tietê. Avaliamos que no atual cenário, AES Tietê tem maior potencial de valorização em meio a possibilidade de troca de controla na companhia. A proposta de aquisição da companhia pela Eneva, apesar de rejeitada em um primeiro momento, demonstra um interesse de players do mercado pela aquisição do controle da companhia além de uma disposição do controlador para se desfazer da participação. Acreditamos que há valor a ser destravado em um possível M&A. Aliado a isso, o valuation atrativo do ativo e elevado dividend yield fortalecem o case.



ENTRA: AES Tiete UNIT (TIET11)

Sustentamos nossa recomendação: (i) menor exposição ao cenário hídrico do país; (ii) sinergias provenientes de sua estratégia de crescimento no segmento de energias renováveis; e (iii) disciplina de alocação de capital. Além disso, consideramos que o aumento da capacidade em energia renovável (motivo este para seu crescimento do endividamento) é estrategicamente positivo para a AES Tietê, pois reduz sua exposição ao risco hidrológico, além de aumentar a duração de sua carteira contratada. A expectativa do management é atingir 50% do Ebitda fruto de energias renováveis até o final de 2020.

É um ativo atrativo visto a atual política de distribuição de proventos. Seu dividend yield para os próximos 12 meses é de próximo de 8%. Destacamos também o valuation atrativo em que os papéis são negociados: (i) BF P/L de 2,9x em 12 meses, enquanto a média do setor é próxima de 15,9x; e (ii) BF P/VC de 0,9x em 12 meses, enquanto a média do setor gira em torno de 1,9x.

Trocas do Mês



SAI: Itausa PN (ITSA4)

A troca pontual de Itausa por Bradesco é no sentido de capturar um valuation mais interessante de Bradesco nesse momento. Com a divulgação do seu resultado trimestral, o Bradesco segue negociado a patamares atrativos e com uma boa perspectiva de pagamento de dividendos. Vale notar: as provisões realizadas no balanço do Bradesco são conversadoras e gostamos deste posicionamento da gestão.



ENTRA: Bradesco PN (BBDC4)

A crise do COVID-19 provocará um aumento na inadimplência dos principais bancos brasileiros principalmente no 1S20. De fato, os segmentos de pessoa física e micro e pequenas empresas devem gerar perdas significativas. Contudo avaliamos que o balanço dos principais bancos brasileiros permanecem robustos, com baixa alavancagem e grande pulverização do risco de crédito. Além disso, as medidas de injeção de liquidez por parte do Banco Central brasileiro devem garantir o bom funcionamento do sistema financeiro nesse momento de maior aversão a risco.

Com relação ao Bradesco, seguimos otimistas com o avanço do lucro do banco a partir do 2S20, e expectativa de maior distribuição de dividendos nos próximos trimestres. Ainda vemos espaço para a continuidade de resultados fortes, mesmo em um ambiente de queda da taxa de juros. Esperamos ainda um crescimento no lucro e, melhora na rentabilidade com Retorno sobre o Patrimônio (ROE), atingindo patamar próximo de 20%. Reiteramos nossa visão positiva para BBDC4. Destacamos ainda os múltiplos atrativos que o banco é negociado, quando comparado ao seu principal concorrente: (i) BF P/L de 6,4x (vs. 8x do ITUB4); e (ii) BF P/VC de 1,4x (vs. 1,6x do ITUB4).

Comentários e Recomendações

B3 ON (B3SA3)

A expectativa é que os números operacionais da B3 continuem com um volume mais forte neste 2020, especialmente de ações (segmento Bovespa) e futuros (segmento BM&F), diante do quadro de taxas de juros mais baixas e oportunidades dentro da renda variável. Apesar do cenário de ofertas públicas ter piorado em decorrência dos impactos do coronavírus nos mercados, esperamos ver IPOs e follow ons voltando em velocidade reduzida no segundo semestre de 2020.

Destacamos ainda o poder de diversificação da receita da B3, com fluxo bastante resiliente, com serviços completos de trading, clearing, liquidação, custódia e registro, e posicionamento dominante em derivativos, ações, câmbio, renda fixa e produtos de balcão. No longo prazo, acreditamos que a B3 continuará diversificando sua atuação no mercado brasileiro, por meio de novos produtos e serviços. Com relação a uma possível concorrência, avaliamos essa possibilidade como pequena no momento, visto que o mercado de capitais brasileiro ainda não possui capacidade para suportar a entrada de um novo player, inviabilizando qualquer tipo de investimento em uma nova bolsa ou casa de clearing que possa afetar o resultado da B3 no curto prazo.

Bradesco PN (BBDC4)

A crise do COVID-19 provocará um aumento na inadimplência dos principais bancos brasileiros principalmente no 1S20. De fato, os segmentos de pessoa física e micro e pequenas empresas devem gerar perdas significativas. Contudo avaliamos que o balanço dos principais bancos brasileiros permanecem robustos, com baixa alavancagem e grande pulverização do risco de crédito. Além disso, as medidas de injeção de liquidez por parte do Banco Central brasileiro devem garantir o bom funcionamento do sistema financeiro nesse momento de maior aversão a risco.

Com relação ao Bradesco, seguimos otimistas com o avanço do lucro do banco a partir do 2S20, e expectativa de maior distribuição de dividendos nos próximos trimestres. Ainda vemos espaço para a continuidade de resultados fortes, mesmo em um ambiente de queda da taxa de juros. Esperamos ainda um crescimento no lucro e, melhora na rentabilidade com Retorno sobre o Patrimônio (ROE), atingindo patamar próximo de 20%. Reiteramos nossa visão positiva para BBDC4. Destacamos ainda os múltiplos atrativos que o banco é negociado, quando comparado ao seu principal concorrente: (i) BF P/L de 6,4x (vs. 8x do ITUB4); e (ii) BF P/VC de 1,4x (vs. 1,6x do ITUB4).



Comentários e Recomendações

Copel PNB (CPLE6)

A Copel é uma das maiores companhias elétricas do Brasil e atua nos segmentos de geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia. Gostamos do case, e sustentamos como recomendação: (i) perspectivas mais favoráveis para os próximos anos, tendo em vista os projetos de expansão anunciados – e realizados – pela companhia; e (ii) o cenário mais positivo para o setor elétrico em meio a crise do coronavírus.

A companhia segue se reestruturando com foco na eficiência operacional, com redução de custos (Programas de Demissão Voluntária), venda de ativos não estratégicos, redução da alavancagem financeira assim como perspectiva de mudança na sua política de dividendos.

A geração de caixa da companhia segue melhorando, e esperamos que as medidas adotadas pela gestão e o ramp-up dos novos projetos de geração e transmissão possam continuar a gerar resultados positivos para a companhia.

Klabin Unit (KLBN11)

A grande vantagem competitiva da companhia é seu modelo de negócio, que é integrado, flexível e diversificado. Com relação a sua produção, metade dela corresponde a produção de celulose e a outra metade corresponde a produção de papel e de embalagens. Cerca de 50% das vendas da companhia são par ao mercado externo, enquanto apenas 7% de seus custos são em dólar (favorecidos com o real desvalorizado). A companhia anunciou recentemente aumento de US\$ 20/t nos preços da celulose para os mercados asiáticos, em linha com a melhora do setor.

A performance da companhia é afetada pelo PIB nos mercados domésticos, que está correlacionada à atividade econômica (dentro da cadeia de embalagens) e pelo câmbio, por ser uma exportadora. Isso faz com que na situação atual, com o aumento da demanda por alimentos e bebidas, produtos de tissue (papel higiênico e lenços de papel), e consequentemente de caixas de papelão para transporte dos produtos, a empresa se beneficie em todos os seus segmentos.

Por fim, a Klabin adquiriu recente o negócio de papéis para embalagens e papelão ondulado da International Paper, o que reforça o compromisso da cia com o setor de embalagens e também com a geração de valor para seus acionistas. O outro foco para o ano é o projeto Puma II, que tornará a Klabin na terceira maior vendedora de Kraftliner no mundo.



Comentários e Recomendações

Neoenergia ON (NEOE3)

Sustentamos nossa recomendação: (i) valuation atrativo (BF P/L de 9,9x em 12 meses vs 11,7x do setor e BF P/VC de 1,1x em 12 meses vs 2,2x do setor); (ii) gestão operacional eficiente; (iii) modelo de negócio com previsibilidade de receitas; (iv) boa disciplina de capital aliado à um histórico de desembolso em investimentos com perspectiva de alto retorno; além da (v) projeção de entrada em novos projetos. Vale notar: os investimentos em transmissão podem ainda apresentar um retorno mais atrativo, diante da capacidade de execução do management e antecipação dos projetos antes do prazo de entrega previsto.

Destacamos também o forte crescimento do número de clientes nos últimos trimestres, com melhor controle das despesas operacionais e aumento robusto no EBITDA, além do menor índice de endividamento, fruto das novas captações de debêntures. A medida que seus negócios de distribuição passem a demandar menos investimentos, a Neoenergia deverá começar a reduzir sua dívida e aumentar sua distribuição de dividendos. Mantemos uma visão positiva para a companhia.

Sulamérica UNIT (SULA11)

A SulAmérica é uma das principais operadoras de plano de saúde no Brasil. Com o aumento do número de infectados pelo coronavírus no país, muitos poderão passar a utilizar com maior frequência os hospitais e UTIs, o que leva a um aumento de sinistralidade. No entanto, a grande maioria dos hospitais e clínicas optaram por adiar as suas consultas e os seus procedimentos eletivos, que não são relacionados ao coronavírus. Além disso, pessoas com sintomas leves estão poupando ao máximo a sua ida ao hospital, para que diminuam suas chances de maior contágio. Com isso, o adiamento de consultas e procedimentos que normalmente acontecem no dia a dia, acabam por contrabalancear o aumento do uso dos serviços de hospitais.

Além disso, avaliamos que a demanda por planos de saúde tende a aumentar após o encerramento do surto do coronavírus, além de apresentar uma característica de serviço essencial, reduzindo impacto na queda da sua receita, via cancelamento de planos, nos próximos período.



Comentários e Recomendações

Sanepar UNIT (SAPR11)

Gostamos do modelo de negócio da Sanepar e ainda vemos valor para ser destravado na empresa de saneamento. A expectativa é que a Sanepar se beneficie nesses próximos trimestres do crescimento do fluxo de caixa livre, em meio as contínuas medidas voltadas para eficiência de custos e maior volume relacionado ao tratamento de esgoto. Isto é algo que deve continuar a impulsionar os dividendos da empresa nos próximos anos.

Além disso, o risco político atual é menor, dado que a empresa realizou algumas mudanças em seu estatuto, afim de melhorar a governança corporativa, e proteger os aumentos tarifários autorizados. Os processos fornecem mais transparência aos aumentos tarifários ainda pendentes da Sanepar, reduzindo o risco de interferência na empresa. As discussões envolvendo o Projeto de Lei que reforma o setor de saneamento básico no país também deve destravar valor aos ativos da Sanepar. Entre os riscos: (i) a manutenção da estrutura tarifária; e (ii) disciplina de CAPEX.

AES TIETÊ UNIT (TIET11)

Sustentamos nossa recomendação: (i) menor exposição ao cenário hídrico do país; (ii) sinergias provenientes de sua estratégia de crescimento no segmento de energias renováveis; e (iii) disciplina de alocação de capital. Além disso, consideramos que o aumento da capacidade em energia renovável (motivo este para seu crescimento do endividamento) é estrategicamente positivo para a AES Tietê, pois reduz sua exposição ao risco hidrológico, além de aumentar a duração de sua carteira contratada. A expectativa do management é atingir 50% do Ebitda fruto de energias renováveis até o final de 2020.

É um ativo atrativo visto a atual política de distribuição de proventos. Seu dividend yield para os próximos 12 meses é de próximo de 8%. Destacamos também o valuation atrativo em que os papéis são negociados: (i) BF P/L de 2,9x em 12 meses, enquanto a média do setor é próxima de 15,9x; e (ii) BF P/VC de 0,9x em 12 meses, enquanto a média do setor gira em torno de 1,9x.



Contatos

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Sales – CNPI

lsales@guideinvestimentos.com.br

RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Pedro Sequeira

psequeira@guideinvestimentos.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Victor Beyruti

vbeyruti@guideinvestimentos.com.br

Henrique Esteter

hesteter@guideinvestimentos.com.br

Carolina Casseb

ccasseb@guideinvestimentos.com.br

Alejandro Cruceno

acruceno@guideinvestimentos.com.br

POLÍTICA

Conrado Magalhães

cmagalhaes@guideinvestimentos.com.br

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Daniel Chinzarian

dchinzarian@guide.com.br

Marco Antônio Govea

mgovea@guide.com.br

FUNDOS

gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood

eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram

luram@guideinvestimentos.com.br

David Rocha

dsrocha@guideinvestimentos.com.br

TRADING

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Alessandro Utiyama

autiyama@guideinvestimentos.com.br

Filipe Carvalho

fccarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gustavo Morgado

gmorgado@guideinvestimentos.com.br

“Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citadas. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 da Instrução da CVM Nº 598/2018, que: (I) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores.”