



CARTEIRA MENSAL DE AÇÕES

Top Picks

METODOLOGIA

Carteira composta por 10 ações de empresas que tem como objetivo superar o desempenho do Ibovespa no longo prazo. Essa carteira visa a alocação de recursos em empresas sólidas, com bons fundamentos e alto potencial de retorno. A dinâmica de trocas acaba sendo mais estática.

 **Cenário Macroeconômico****Victor Beyruti Guglielmi**
vbeyruti@guidelinvestimentos.com.br» **Introdução**

O mês de novembro caracterizou-se pela tendência altista que se verificou ao longo dos últimos meses, com investidores assumindo posições otimistas em função do apaziguamento em torno das tensões comerciais. A China, por exemplo, acabou acatando um dos pedidos dos EUA ao afirmar que endureceria as leis para punir aqueles que violassem os direitos de propriedade intelectual. Nos EUA, o S&P500 avançou 3,40%, porém o DXY, que mede a força do dólar contra seus principais pares, valorizou-se 0,95%. Está leve valorização do DXY acabou refletindo os movimentos de vai-e-vem entre as duas maiores economias, com a indefinição em torno de quando e onde o acordo será firmado ainda no radar dos investidores.

Na Europa, o STOXX600 valorizou-se em 2,69%, acompanhando de lado a melhora nas tensões comerciais assim como uma série de indicadores de atividade ligeiramente positivos. No Brasil, o Ibovespa avançou 0,95%, não conseguindo romper consistentemente o limiar de 108 mil pontos. O real continuou perdendo força contra o dólar e, ao final do mês, renovou sua máxima histórica ao bater a cotação de R\$/US\$ 4,27. Naturalmente, este movimento explica-se em função das forças econômicas em ação. A dizer: juros mais baixos, retração da demanda global, CDS travado acima dos 120 pontos base e expectativas alimentadas contra o real.

No front da geopolítica mundial, desenvolvimentos recentes em torno do Brexit promoveram alívio aos mercados. O pedido de Johnson de antecipar as eleições gerais para dezembro foi efetivamente aceito pelo Parlamento, tornando a probabilidade de um Brexit desordenado praticamente nula. Ao longo do final do mês, porém, a promulgação da lei de defesa a Hong Kong assustou investidores, uma vez que poderia funcionar como um entrave para o avanço das negociações comerciais. Nos EUA, o Fed acabou sinalizando uma pausa no ciclo de cortes, afirmando que somente uma deterioração dos dados econômicos ou um escalamento das tensões comerciais justificariam mais um corte na taxa básica. A decisão faz sentido econômico, uma vez que os dados importantes divulgados em novembro como os índices PMI e PIB 3T2019, assim como PCE (medida de inflação), catalogaram avanços relevantes. Como era de se esperar, o consumo das famílias continua sendo a força motriz do ciclo de expansão da economia americana. Na Ásia, dados chineses continuaram ilustrando a desaceleração econômica do país, incitando mais um corte de cinco pontos base pelo BC nas taxas longa e curta. Paralelamente, na Europa, índices de atividade continuam em território contracionista, porém apresentaram leve melhora, retirando, parcialmente, dúvidas em torno de uma estagnação generalizada e contínua do bloco. O índice de preços ao consumidor, por sua vez, inflacionou, indicando que o cortes de juro e o programa de compra de ativos (QE, na sigla em inglês) do BCE está surtindo efeito.

No Brasil, o principal destaque do mês ficou com a apresentação, logo no início, do programa pós-Previdência, que contou com a apresentação da PEC Emergencial, dos Fundos, do Pacto Federativo e a MP do choque de emprego. Não obstante, a decisão do STF sobre condenação em segunda instância e a PEC criada para tratar de revertê-la acabaram ofuscando a importância das medidas de cunho fiscal. Mesmo com os holofotes sobre a chamada PEC da segunda instância, a aprovação da PEC Paralela (que visa integrar os estados e municípios para dentro da nova Previdência) no Senado, assim como a promulgação da nova Previdência seguiram sustentando o otimismo em torno do ajuste fiscal brasileiro tão necessário para alavancar o crescimento potencial da economia. Os leilões da cessão onerosa, que não contaram com a presença em massa de empresas estrangeiras, decepcionaram investidores, ocasionando uma alta do dólar após semanas em baixa.

No que tange à atividade, investidores brasileiros apreciaram bons resultados nesta frente. O índice do Banco Central, o IBC-Br, veio levemente acima das expectativas, registrando um crescimento de 0,91% no terceiro trimestre e 0,44% com relação ao mês de setembro. O indicador refletiu leituras positivas para todas pesquisas setoriais, com destaque para o setor de serviços, que passou a mostrar um avanço no acumulado no ano. A liberação das contas do FGTS já parece estar surtindo efeito sobre a economia real, uma vez que as vendas no varejo, beneficiadas pela baixa inflação e juros, assim como pelo aumento do crédito, continuaram a registrar altas. A inflação, por sua vez, continua confortavelmente abaixo do centro da meta de 4,25%, indicando, com alta probabilidade, mais um corte na taxa Selic pelo Copom nos dias 10 e 11 de dezembro. O mercado de trabalho, por sua vez, catalogou uma queda de 0,2 ponto percentual, levando a taxa de desemprego a 11,6%, acompanhada de um leve avanço do rendimento real médio em novembro.

Performance

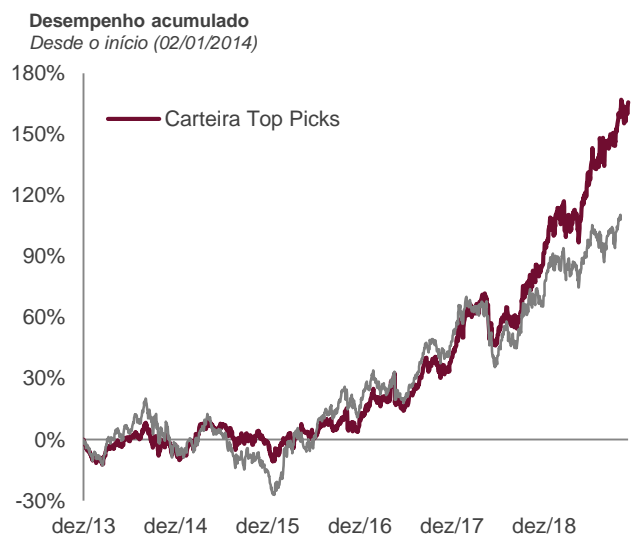
» Sobre a carteira recomendada:

A Carteira Top Picks encerrou o mês de Novembro no campo positivo, em linha com a performance do seu índice de referência (Ibovespa). O mês foi positivo para os ativos de riscos, em meio: (i) os novos desenvolvimentos envolvendo as negociações comerciais entre China e Estados Unidos, com a proximidade da assinatura da parte um do acordo; (ii) indicadores positivos na Zona do Euro; e (iii) revisão do PIB dos EUA referente ao 3T19. Por aqui, os investidores seguiram o bom humor no mercado internacional, mas em menor intensidade, com destaque para a apresentação do pacote de reformas pós-previdência do governo e a aprovação da PEC Paralela no Senado.

Em novembro, o destaque positivo foram as ações da Rumo, com a divulgação do seu resultado trimestral e o melhor cenário para as commodities agrícolas globais. Na outra ponta, os papéis da Petrobras limitaram os ganhos da carteira, em função da decepção do o leilão da cessão onerosa, que teve pouca adesão de empresas estrangeiras. Em 2019, o desempenho da *Top Picks* permanece acima da performance do Ibovespa.

| Peso | Ticker | Empresa | Mês | Contribuição |
|------|--------|-----------------|-------|--------------|
| 10% | RAIL3 | Rumo | 7,1% | 0,71% |
| 10% | SBSP3 | Sabesp | 5,1% | 0,51% |
| 10% | BRFS3 | BRF | 3,1% | 0,31% |
| 10% | MGLU3 | Magazine Luiza | 0,9% | 0,09% |
| 10% | BBAS3 | Banco do Brasil | 0,1% | 0,01% |
| 10% | CYRE3 | Cyrela | -0,3% | -0,03% |
| 10% | IGTA3 | Iguatemi | -0,9% | -0,09% |
| 10% | IRBR3 | IRB Brasil Re | -1,2% | -0,12% |
| 10% | B3SA3 | B3 | -1,4% | -0,14% |
| 10% | PETR4 | Petrobras | -3,4% | -0,34% |

| | Mês | 2019 | 12M | Início |
|-----------|------|-------|-------|--------|
| Carteira | 0,9% | 38,6% | 43,4% | 165,8% |
| Ibovespa | 0,9% | 23,2% | 20,5% | 110,1% |
| Diferença | 0,0% | 15,5% | 22,9% | 55,6% |



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

Para Dezembro

Para Dezembro, esperamos um mês ainda favorável para ativos de risco. Lá fora, a possibilidade da assinatura da primeira fase do acordo entre EUA e China segue como principal destaque para o mês. Por aqui, as atenções se voltam para o cenário macro com a possibilidade de mais um corte na taxa SELIC na reunião do COPOM, assim como o andamento da agenda de reformas do governo.

Para a carteira, optamos por retirar os ativos da Iguatemi, para dar espaço a entrada em Neoenergia, com objetivo de capturar potenciais ganhos com ativo em meio ao leilão do setor de transmissão elétrica, que deverá acontecer no meio do mês.

Em suma, seguimos com a estratégia de manter maior exposição em papéis correlacionados com a atividade doméstica. Nomes relacionados às empresas de serviços financeiros, privatizações, além de ativos ligados ao consumo, seguem como nossas principais teses de investimento.

| Peso | Ticker | Empresa | Alteração |
|------|--------|-----------------|-----------|
| 10% | B3SA3 | B3 | = |
| 10% | BBAS3 | Banco do Brasil | = |
| 10% | BRFS3 | BRF | = |
| 10% | CYRE3 | Cyrela | = |
| 10% | IRBR3 | IRB Brasil | = |
| 10% | MGLU3 | Magazine Luiza | = |
| 10% | NEOE3 | Neoenergia | Entrou |
| 10% | PETR4 | Petrobras | = |
| 10% | RAIL3 | Rumo | = |
| 10% | SBSP3 | Sabesp | = |

| Sai | Entrou |
|---------------------|-----------------------|
| Iguatemi ON (IGTA3) | Neoenergia ON (NEOE3) |

 Trocas do Mês**ENTRA:** Neoenergia ON (NEOE3)

Sustentamos nossa recomendação: (i) valuation atrativo (BF P/L de 11,5x em 12 meses vs 16,8x do setor e BF P/VC de 1,4x em 12 meses vs 2,5x 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.

**SAI:** Iguatemi ON (IGTA3)

Optamos por retirar as ações da Iguatemi do nosso portfólio. Em seu lugar, incluímos os papéis da Neoenergia em função de capturar potenciais ganhos com o leilão do segmento de transmissão.

Ainda assim, seguimos com uma visão construtiva para Iguatemi. O setor de shoppings deve continuar a se beneficiar de um cenário macro mais favorável, com a retomada do consumo, principalmente para 2020. Contudo, em função do seu caráter de maior seletividade em relação aos lojistas, Iguatemi deverá permanecer com uma taxa de ocupação e crescimento no aluguel ainda em patamares estáveis para o próximo trimestre.

Comentários e Recomendações

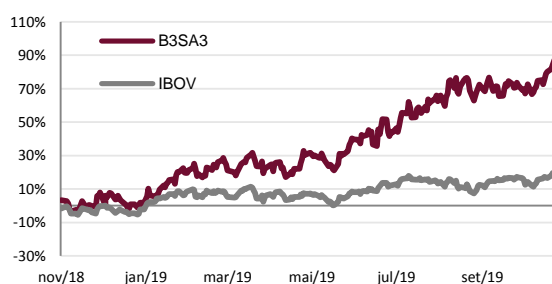
B3 ON (B3SA3)

A expectativa é que os números operacionais da B3 continuem com um volume mais forte neste 2S19, especialmente de ações (segmento Bovespa) e futuros (segmento BM&F), diante do quadro de taxas de juros mais baixas e *momentum* positivo para renda variável. Estamos observando uma janela bastante positiva do mercado acionário, que tende a favorecer as operações de emissões de ações, onde a B3 deve capturar o momento positivo para o mercado de capitais. Esperamos por volta de 20-30 operações (IPOs e follow on) até o final de 2020. Algo que deve impulsionar os ganhos operacionais de B3.

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 procurando por novas oportunidades de crescimento inorgânico na América Latina. Em suma, a B3 possui alto potencial de crescimento, com risco menor com relação a maior concorrência.

| Ticker | B3SA3 |
|--------------------------|-----------|
| Preço Atual | R\$ 48,25 |
| Volume Médio (R\$ MM) | 95 |
| Dividend Yield | 3,7% |
| Preço /Valor Patrimonial | 3,9x |
| Preço / Lucro | 26,8x |
| EV/Ebitda | 19,1x |
| Dívida Líquida/Ebitda | -1,6x |

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



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

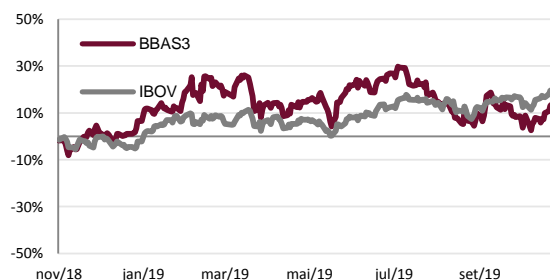
Banco do Brasil ON (BBAS3)

O banco deverá se beneficiar do ciclo econômico mais positivo (isto é, menor desemprego, crescimento da atividade e melhora do nível de confiança local). Seguimos mais confiantes com o ciclo de crédito no Brasil. Os últimos resultados operacionais do banco ainda têm superado a expectativa do mercado, mostrando uma contínua recuperação da qualidade da carteira de crédito, além do eficiente controle das despesas administrativas e crescimento da receita de serviços. Isto é algo que nos deixa confortável para manter o investimento em nossa carteira. O banco deverá atingir o Guidance de 2019, atingindo um ROE próximo de 18-20%.

Para o 2S19, esperamos: (i) manutenção das provisões para perdas de devedores duvidosos; (ii) continuidade das medidas voltadas para o controle de custos e despesas; e (iii) expansão da carteira de crédito (em especial, segmento de varejo), fruto da retomada da atividade econômica. Tais fatores devem impulsionar o lucro da companhia neste ano, e melhorar a política de remuneração aos seus acionistas. No curto prazo, a Joint Venture com o UBS para as atividades de banco de investimentos e de corretora de valores no segmento institucional é uma parceria estratégica e deve destravar valor aos papéis, uma vez que cria uma plataforma de banco de investimento de cobertura global, com atividades complementares do BB e UBS.

| Ticker | BBAS3 |
|--------------------------|-----------|
| Preço Atual | R\$ 48,20 |
| Volume Médio (R\$ MM) | 161 |
| Dividend Yield | 5,6% |
| Preço /Valor Patrimonial | 1,3x |
| Preço / Lucro | 7,1x |
| EV/Ebitda | - |
| Dívida Líquida/Ebitda | - |

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



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

Comentários e Recomendações

BRF ON (BRFS3)

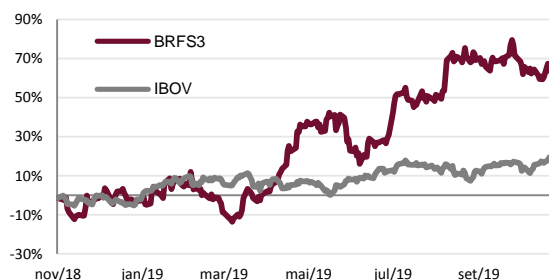
Os números da Companhia seguem impactados pelo mercado internacional favorável para a indústria de proteínas, além do resultado positivo da reestruturação operacional realizada pelo management, com foco na recuperação da eficiência da empresa, estratégia de vendas mais assertiva e otimização do ciclo financeiro. A BRF tem reportado uma expansão acelerada no faturamento, e forte geração de caixa, permitindo uma desalavancagem financeira de forma mais rápida que o esperado pelo mercado.

De fato, estamos mais otimistas com a BRF, em meio: (i) avanço do plano de reestruturação operacional da empresa; e (ii) continuidade no foco de desalavancagem financeira, melhorando sua estrutura de capital. A BRF deve continuar a se beneficiar do processo de turnaround da companhia, e quadro mais positivo do setor no mercado externo. Vale notar: a gripe suína africana segue como principal impacto significativo na oferta-demanda de proteína animal e custo de grãos.

No médio-prazo, outros triggers podem destravar valor ao papel: (i) reabertura do mercado da União Europeia no 1S20; e (ii) possibilidade de venda de participação minoritária no mercado Halal, contribuindo ainda mais para acelerar o processo de desalavancagem da BRF, além de reduzir os riscos de medidas protecionistas no exterior. Seguimos confiantes no case de BRFS3. Entre os riscos: desdobramentos envolvendo a investigação da PF na Operação Carne Fraca.

| Ticker | BRFS3 |
|--------------------------|-----------|
| Preço Atual | R\$ 36,69 |
| Volume Médio (R\$ MM) | 63 |
| Dividend Yield | 1,0% |
| Preço /Valor Patrimonial | 4,2x |
| Preço / Lucro | 21,9x |
| EV/Ebitda | 8,4x |
| Dívida Líquida/Ebitda | 3,6x |

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



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

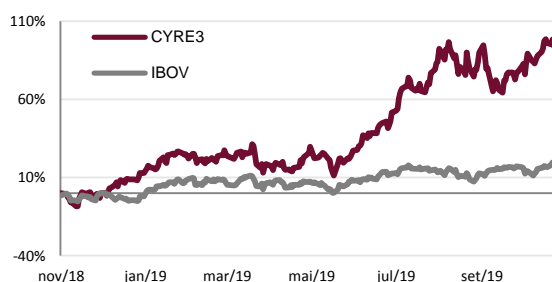
Cyrela ON (CYRE3)

Sustentamos nossa recomendação: (1) expectativa de uma recuperação mais acelerada da rentabilidade dos players de média/alta renda, com Cyrela contando com um valuation atrativo (BF P/V de 1,7x vs 2,2x de EZTC3; e BF P/L de 18,9x vs 22,8x de EZTC3); e (2) potencial de forte geração de caixa no 2S19, fruto do maior número de lançamentos, crescimento nos volumes vendidos de estoques e quedas nos distratos. Essa combinação de distratos menores, melhor mix de vendas e redução de custos pode surpreender positivamente nos próximos resultados.

Olhando para frente, seguimos otimistas com a empresa, devido a continuidade do foco do management na geração de caixa operacional, redução do estoque e melhora da eficiência. Do lado macro, diante da melhora da economia, espera-se que as menores taxas de juros do financiamento bancário e a melhora da confiança do consumidor, continuem a beneficiar o setor imobiliário. Entre os riscos: (i) retomada da atividade econômica local mais lenta que o esperado; (ii) escassez de financiamento para o financiamento imobiliário do segmento de média/alta renda.

| Ticker | CYRE3 |
|--------------------------|-----------|
| Preço Atual | R\$ 26,83 |
| Volume Médio (R\$ MM) | 21 |
| Dividend Yield | 5,5% |
| Preço /Valor Patrimonial | 2,0x |
| Preço / Lucro | 18,4x |
| EV/Ebitda | 14,1x |
| Dívida Líquida/Ebitda | 1,5x |

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



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

Comentários e Recomendações

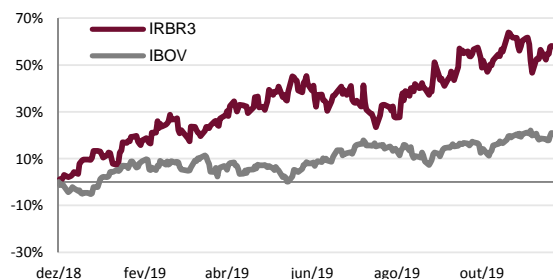
IRB Brasil Re ON (IRBR3)

Sustentamos nossa recomendação, em função: (i) da sólida estrutura acionária; (ii) posição dominante no mercado de resseguros brasileiros; (iii) forte desempenho no mercado de seguros nos últimos anos; e (iv) níveis confortáveis de liquidez. O IRB Brasil tem apresentado números robustos, corroborando com nossa visão positiva para a empresa. Dentre eles: (i) aceleração mais forte dos prêmios, tanto no Brasil como no Exterior (algo que sinaliza ganhos de market share, e efetivação de novos contratos, além da ampliação de participação em contratos existentes); (ii) melhora significativa do índice combinado, evidenciando o bom controle de custos, sinistros e retrocessões; e (iii) índice de sinistralidade em patamares confortáveis, sinalizando a eficiente gestão de riscos e boa precificação de prêmios. O retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) também tem surpreendido e atingiu 39% no 2T19.

Olhando para frente, mesmo com um cenário de taxa Selic mais baixa, acreditamos que a IRB venha a apresentar um desempenho operacional acima de seus pares, compensando a menor receita financeira esperada. Vemos ainda um cenário positivo para IRBR3, diante: (1) expectativa de aumento do subsídio do governo federal para agricultores brasileiros no seguro rural; (2) processos de privatização em aeroportos, rodovias, ferrovias e portos e possíveis contratações de planos de seguros e resseguros mais robustos que os players estatais; (3) parceiros para o negócio de bancassurance; (4) parcerias com bancos digitais e com grandes seguradoras e resseguradoras globais.

| Ticker | IRBR3 |
|--------------------------|-----------|
| Preço Atual | R\$ 37,36 |
| Volume Médio (R\$ MM) | 58 |
| Dividend Yield | 4,0% |
| Preço /Valor Patrimonial | 2,7x |
| Preço / Lucro | 17,9x |
| EV/Ebitda | - |
| Dívida Líquida/Ebitda | - |

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



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

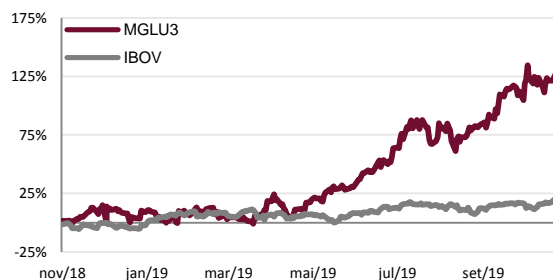
Magazine Luiza ON (MGLU3)

Continuamos otimista com a empresa, que continua a mostrar evoluções significativas (com ganho consistente de participação do mercado, crescimento acelerado no e-commerce, diluição significativa das despesas operacionais, além da redução do endividamento líquido e melhora no capital de giro). A empresa ainda deve crescer acima da média do setor de consumo. Esperamos: (i) crescimento de suas vendas brutas; (ii) manutenção de suas margens operacionais; (iii) forte geração de caixa operacional; (iv) avanços no NPS (índice que mostra satisfação do cliente), corroborando com o contexto de fidelização dos clientes da Magazine Luiza e aumento do Market Share. Destacamos: (i) a estratégia da MGLU permanece na transformação de uma empresa de varejo tradicional com uma área digital para uma empresa digital com pontos físicos e capital humano, baseada nos pilares: (i) inclusão digital, (ii) cadeia de logística alinhada a multicanalidade, (iii) digitalização das lojas, (iv) plataforma digital de vendas e (v) cultura digital.

Com relação a concorrência: a rede logística e de distribuição no Brasil é uma forte barreira de entrada. O grande provedor de logísticas que temos hoje é o correio, o que torna mais difícil para as empresas estrangeiras implementarem seus modelos de negócios e estratégias em que atuam lá fora. A malha logística no Brasil é bem peculiar, e Magazine Luiza tem know how técnico para aproveitar a deficiência de seus concorrentes. Vale ainda destacar o crescimento acelerado do e-commerce, reflexo: (i) do aumento das vendas pelo smartphone (ii) projetos de multicanalidade e captura dos benefícios do Retira na Loja, (iii) maior taxa de conversão e (iv) permanência do nível de serviço avaliado pelo Reclame Aqui.

| Ticker | MGLU3 |
|--------------------------|-----------|
| Preço Atual | R\$ 44,99 |
| Volume Médio (R\$ MM) | 156 |
| Dividend Yield | 0,3% |
| Preço /Valor Patrimonial | 21,4x |
| Preço / Lucro | 91,4x |
| EV/Ebitda | 42,3x |
| Dívida Líquida/Ebitda | 1,8x |

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



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



Comentários e Recomendações

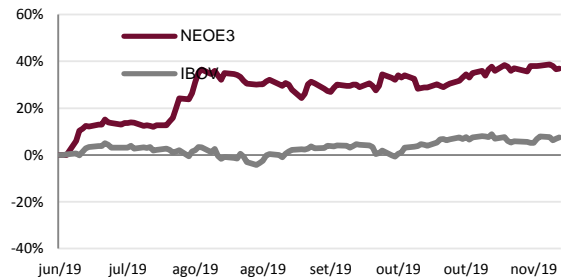
Neoenergia ON (NEOE3)

Sustentamos nossa recomendação: (i) valuation atrativo (BF P/L de 11,5x em 12 meses vs 16,8x do setor e BF P/V de 1,4x em 12 meses vs 2,5x 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.

| Ticker | NEOE3 |
|--------------------------|-----------|
| Preço Atual | R\$ 21,38 |
| Volume Médio (R\$ MM) | 11 |
| Dividend Yield | 2,3% |
| Preço /Valor Patrimonial | 1,4x |
| Preço / Lucro | 11,8x |
| EV/Ebitda | 8,2x |
| Dívida Líquida/Ebitda | 3,9x |

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



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

Petrobras PN (PETR4)

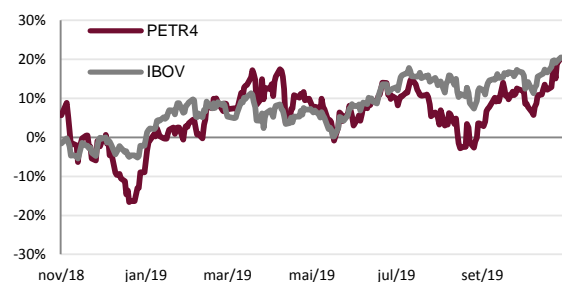
No curto prazo, alguns triggers que sustentam nossa recomendação: (1) continuidade da venda de ativos onshore; (2) avanço do projeto de desinvestimento das refinarias, além (3) recursos relacionados à cessão onerosa com a União. A Petrobras vem reposicionando seu portfólio em ativos de maior rentabilidade, com foco na desalavancagem financeira da estatal. Além disso, a expectativa de maior volume de produção para este ano, viabilizado pelo ramp-up das plataformas recém-instaladas, deverão impulsionar margens e a geração de caixa operacional da cia em 2019.

Vale destacar o Plano Estratégico e Plano de Negócios e Gestão 2019– 2023, que tem como foco: (a) redução da alavancagem financeira; (b) maiores investimentos futuros (em exploração e produção - E&P- em especial) e significativo corte de custos operacionais; e (c) foco na gestão estratégica empresarial. Assim, a empresa deve continuar a se beneficiar: (i) do processo de vendas de ativos; (ii) da melhora operacional, com ganhos de eficiência e produtividade; e (iii) da contínua desalavancagem financeira. Algo que nos deixa mais otimistas com o rumo da estatal.

Entre os riscos: (i) queda mais acentuada do preço do barril de petróleo; e (ii) paralização do processo de venda de ativos são fatores que podem pressionar o papel.

| Ticker | PETR4 |
|--------------------------|-----------|
| Preço Atual | R\$ 29,43 |
| Volume Médio (R\$ MM) | 428 |
| Dividend Yield | 3,6% |
| Preço /Valor Patrimonial | 1,3x |
| Preço / Lucro | 11,5x |
| EV/Ebitda | 5,1x |
| Dívida Líquida/Ebitda | 2,4x |

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



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



Comentários e Recomendações

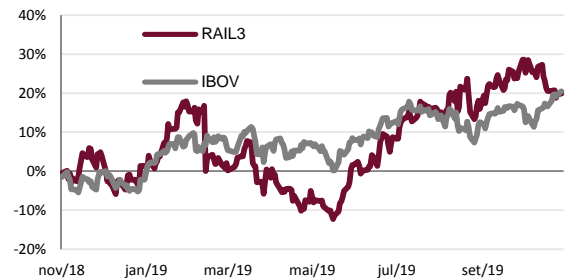
Rumo ON (RAIL3)

Sustentamos como recomendação do ativo: (i) sinalizações de incentivo às concessões por parte do governo; (ii) conclusão da renovação antecipada da Malha Paulista ainda no 2S19; (iii) expectativa de continuidade no ciclo de crescimento nos volumes de grãos nos próximos trimestres; e (iv) potencial de sinergias dos investimentos estratégicos na Malha Sul, Projeto Sorriso e Araucária. Vale ainda comentar que o aumento nos preços dos fretes rodoviários também pode acelerar, e beneficiar, o transporte de grãos via ferrovias.

Em relação à Rumo, a empresa vem entregando resultados robustos, reportando uma forte geração de caixa operacional, com crescimento dos volumes transportados e ganhos de eficiência em sua operação. Acreditamos que essa tendência positiva deve permanecer em 2019. A empresa ainda possui contratos comerciais com clientes que garantem a previsibilidade de 70% das receitas, por meio de volumes acordados antes do início da safra. Ou seja, a Rumo consegue se defender da volatilidade do mercado, e de influências externas – algo que torna o ativo relativamente mais defensivo vis-à-vis outros players do mercado.

| Ticker | RAIL3 |
|--------------------------|-----------|
| Preço Atual | R\$ 24,99 |
| Volume Médio (R\$ MM) | 43 |
| Dividend Yield | 0,9% |
| Preço /Valor Patrimonial | 4,8x |
| Preço / Lucro | 32,9x |
| EV/Ebitda | 12,6x |
| Dívida Líquida/Ebitda | 4,6x |

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



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

Sabesp ON (SBSP3)

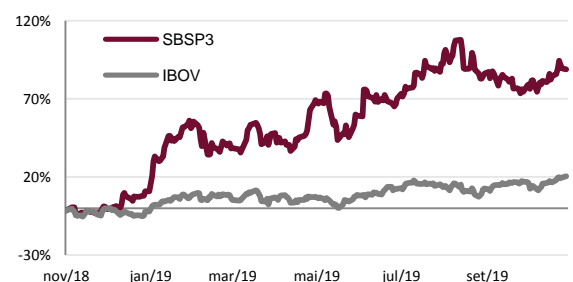
As ações da Sabesp (SBSP3) podem destravar ainda mais valor devido à perspectiva de sua privatização, dado a expectativa de menor interferência política em suas decisões, alinhando seus objetivos à indústria, com melhora de governança e administração.

Ainda assim, vale notar que a privatização depende da aprovação do novo marco regulatório do setor de saneamento no Brasil, permitindo que os municípios, responsáveis pelo saneamento, assinem contratos com empresas privadas. Nas últimas semanas, a comissão especial da Câmara dos Deputados, votou pela aprovação do texto, que agora será encaminhado para o plenário da casa, com grande perspectiva de aprovação.

Em suma, Sabesp segue capturando os ganhos da maior eficiência operacional, com aumento de margens e controle dos custos. Continuamos otimistas com relação à Sabesp. Olhando para frente, esperamos uma recuperação de volume e margens e níveis maiores de dividendos devido a expectativa de forte geração de caixa sustentado pelos investimentos da companhia de longo prazo, o que possibilitará um aumento da distribuição de provento.

| Ticker | SBSP3 |
|--------------------------|-----------|
| Preço Atual | R\$ 59,21 |
| Volume Médio (R\$ MM) | 33 |
| Dividend Yield | 1,8% |
| Preço /Valor Patrimonial | 1,9x |
| Preço / Lucro | 14,3x |
| EV/Ebitda | 8,0x |
| Dívida Líquida/Ebitda | 1,4x |

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



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

CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

RENDA VARIÁVEL

research@guide.com.br



Luis Gustavo Pereira – CNPI

tavico@guide.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Victor Beyruti Guglielmi

vbeyruti@guide.com.br

Luis Chapadeiro Sales

lsales@guide.com.br

Alejandro Cruceno

acruceno@guide.com.br

POLÍTICA

Conrado Magalhães

cmagalhaes@guideinvestimentos.com.br

SALES

sales@guide.com.br

Cristiano Hajjar

chajjar@guide.com.br

Marco Antônio Govea

mgovea@guide.com.br

Rodrigo Ramalho

rramalho@guide.com.br

RENDA FIXA

trade@guide.com.br

Guilherme Rios

grios@guide.com.br

Ricardo Sitonio Maia

rmaia@guide.com.br

Luiz Ricardo Carreiro

lcarreiro@guide.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles

ttelles@guide.com.br

FUNDOS

gestao.fundos@guide.com.br

Erick Scott Hood

eshood@guide.com.br

Leonardo Uram

luram@guide.com.br

David Rocha

dsrocha@guide.com.br

Rodrigo Fontana

rfontana@guide.com.br

TRADING

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guide.com.br

Alessandro Utiyama

autiyama@guide.com.br

Filipe Carvalho

fccarvalho@guide.com.br

Gustavo Morgado

gmorgado@guide.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."