



 Diário Matinal

Terça-feira, 14 de maio de 2019

Bom dia,



Agenda de Indicadores

Horário	País	Órgão	Indicador	Referência	Estimativa Mediana	Resultado Anterior
08:00	Brasil	BCB	Ata do Copom	-	-	-
09:00	Brasil	IBGE	PMS: Volume de Serviços (YoY %)	Mar	1,20%	3,80%
03:00	Alemanha	GFSO	CPI Harmonizado (YoY%)	Abr	2,10%	2,10%
04:15	EUA	Fed	Discurso de J. Williams (Fed Nova Iorque)	-	-	-
06:00	Z. do Euro	Eurostat	Produção Industrial (YoY %)	Mar	-0,80%	-0,30%
07:00	EUA	NFIB	Confiança do Pequeno Empresário	Abr	102,30	101,80
13:45	EUA	Fed	Discurso de E. George (Fed Kansas)	-	-	-
23:00	China	NBS	Produção Industrial (YoY %)	Abr	6,50%	8,50%
23:00	China	NBS	Vendas do Varejo (YoY %)	Abr	8,60%	8,70%
23:00	China	NBS	Taxa de Desemprego (%)	Abr	-	5,20%



Mercado Interno

Cenário doméstico conturbado deve ficar em segundo plano. As notícias por aqui não são boas, com a quebra do sigilo bancário do filho do presidente, o senador Flávio Bolsonaro, e a citação de Rodrigo Maia na delação de um dos controladores da Gol. A ata do Copom traz claramente a preocupação com o ritmo do crescimento econômico, mas sem sinais de que deve mexer na política monetária em breve, por conta dos riscos ainda elevados, tanto aqui quanto lá fora. No entanto, a Bolsa deve seguir a tendência externa e se recuperar, ao menos na abertura, da forte queda de ontem.



Mercado Externo

Clima mais ameno nessa terça. Após uma forte escalada das tensões envolvendo as negociações no decorrer do pregão de ontem, que já começou com o anúncio chinês de que vai aumentar a tarifa sobre US\$ 60 bilhões de produtos americanos dos mais diversos segmentos, a terça-feira começa com os índices europeus se recuperando parcialmente das quedas dos últimos dias e com os futuros americanos apontando para uma abertura no azul. Os índices asiáticos, que estavam fechados quando a China anunciou sua retaliação, ontem cedo, ainda ficaram pressionados hoje. No final da tarde de ontem, a notícia era que os EUA estavam prontos para aumentar as tarifas em cima de todos os produtos importados da China, mas, ao menos por ora, não tivemos uma confirmação. Um dos destaques lá fora, hoje, é a escalada no preço do petróleo, com notícias sobre um ataque à uma estrutura de transporte de óleo saudita. Na Europa, alguns indicadores foram divulgados, com o CPI alemão de abril confirmando as prévias, com pressão nos preços, causada pela alta do petróleo. Já a produção industrial da zona do euro veio negativa em março, como esperado, mostrando um cenário de atividade claudicante por lá.



Bolsas & Commodities

Índice	Último Fechamento	Variação
DAX (Frankfurt)	11.876,65	-1,52%
Merval (Buenos Aires)	32.300,25	-3,27%
Bovespa	91.726,54	-2,69%
Chile Stock Market	4.970,01	-1,60%
IGBC General (Colômbia)	12.363,24	-2,36%
CAC 40 (Paris)	5.262,57	-1,22%
Hang Seng (Hong Kong)	28.122,02	-1,50%
FTSE 100 (Londres)	7.163,68	-0,55%
Bolsa do México	43.142,46	-0,55%
Nasdaq	7.647,02	-3,41%
Dow Jones (Nova York)	25.324,99	-2,38%
Lima General Index	19.957,71	-1,00%
S&P 500 (Nova York)	2.811,87	-2,41%
Nikkei 225 (Tóquio)	21.067,23	-0,59%
SSE Composite (Shanghai)	2.883,61	-0,69%
EU Stoxx (Índice Europeu)	3.320,78	-1,20%

Ativo	Último Fechamento	Variação
Gasolina (US\$ cents/Galão)	185,62	-1,74%
Petróleo Brent (US\$/barril)	71,02	-0,81%
Petróleo WTI (ICE - US\$/barril)	61,04	-1,01%
Ferro 62% (Qingdao - China - US\$/ton)	94,34	-1,83%
Ouro (LME - US\$/Onça troy)	1.299,90	1,08%
Risco Brasil (CDS BR)	176,49	2,25%



Empresas

Trisul (TRIS3) tem mais um sólido trimestre. A incorporadora apresentou bom avanço em seus números, com a receita crescendo 50% na comparação com o 1T18 e 22% contra o 4T18, fruto da boa performance

de vendas e da continuidade dos lançamentos, ainda que nesse trimestre, os dois lançamentos tenham ocorrido apenas no último final de semana de março. Com os números do primeiro trimestre, a companhia atingiu 34% do topo do guidance de lançamentos e 32% do topo do guidance de vendas. Ainda que a recuperação econômica esteja em um ritmo muito aquém do desejado e de termos um cenário com riscos importantes no curto prazo, consideramos que a companhia está em uma posição confortável para entregar as projeções para o ano, sem perder rentabilidade. O lucro da companhia mais do que dobrou na comparação com o 1T18 e cresceu praticamente 30% em relação ao 4T18. Olhando para a alavancagem, também tivemos boas notícias, com a relação dívida líquida / patrimônio líquido caindo de 30% para 24% em apenas três meses, sendo boa parte da dívida líquida do SFH, que é uma dívida saudável para as incorporadoras, enquanto as dívidas corporativas estão em linha com o montante em caixa da companhia. A companhia está sendo negociada a 8,5x o lucro dos últimos doze meses e se anualizarmos o bottom line do 1T19, chegamos a 6,9x, o que consideramos atrativo. Seguimos recomendando exposição aos papéis da companhia, que é uma das nossas top picks no setor, presente em nossa carteira recomendada.

JBS (JBSS3) reporta bom desempenho neste 1T19. Nesse período a sua receita líquida cresceu 11,5% na comparação com o 1T18 e o EBITDA apresentou alta de 14,4%, com melhora na margem EBITDA. O lucro líquido atingiu R\$ 1,1 bilhão, o que representa um aumento de 115,7% em relação ao 1T18. A sua forte presença geográfica, assim como a diversificação de tipos de proteínas, contribuíram para esse resultado da empresa. Vale salientar que o consumo de proteína proveniente da Ásia e dos acordos que a JBS havia assinado na China, vem melhorando, mas ainda foram incipientes neste 1T19. Desta forma, tudo indica que devem se intensificar daqui para frente e a JBS é a empresa com as melhores condições de atender ao aumento de demanda globalmente.

Ânima (ANIM3) tem melhor controle de custos e despesas. Neste 1T19, a companhia reportou crescimento de 6,3% em sua receita líquida versus o 1T18, esse desempenho reflete as recentes aquisições e o aumento das mensalidades, além do melhor mix de cursos, parcialmente compensado pelo aumento de bolsas. O EBITDA veio melhor, dado o crescimento do faturamento e os menores custos e despesas, mesmo com oito unidades novas e as despesas com as aquisições. Já o seu resultado final foi impactado pelo efeito negativo do IFRS16, que passou a contabilizar os aluguéis, em duas contas redutoras, a de depreciação/amortização do ativo direito de uso e despesa financeira decorrente do passivo referente aos contratos de aluguel.

Alliar (AALR3) tem trimestre sólido, mesmo com receita praticamente flat. A receita líquida do período ficou 0,5% menor se comparada a do 1T18, sendo prejudicada pela venda da operação no Hospital São Rafael, na Bahia, além de uma unidade fechada para reforma. Considerando a mesma base de ativos, a receita teria vindo 3,0% maior, com o ramp-up das mega-unidades inauguradas em 2017. Já o EBITDA e o lucro líquido mesmo sendo afetados negativamente pela contabilização do IFRS16, vieram melhores se comparado ao 1T18, com destaque para o forte controle de custos e despesas como consequência dos projetos de aumento de produtividade a partir do uso de tecnologia e inovação.

IMC (MEAL3) reporta fraco desempenho neste 1T19. A receita líquida consolidada ficou 4,6% menor quando comparada a do 1T18, refletindo a piora na performance da operação brasileira, impactada pelo fechamento de lojas. O EBITDA ajustado consolidado subiu 3,2% na mesma base de comparação, com aumento de 0,5 p.p. na margem. Essa evolução se deve principalmente à operação nos Estados Unidos, considerando que o resultado do Caribe ficou estável, e as operações do Brasil apresentaram queda. E seu resultado final veio um pouco melhor que o reportado no 1T18, mas ainda reportou prejuízo.

Resultado resiliente da Cosan (CSAN3). Mesmo diante de um cenário mais desafiador, a Cosan apresentou números sólidos neste trimestre, com destaque para o desempenho da Comgás, onde a adição de 800 novos clientes na classe comercial alavancou o volume de vendas, e da Moove, onde o processo de internacionalização vem rendendo bons frutos. Na Raízen Combustíveis, o volume avançou quase 3% ante o 1T18, principalmente, em razão das vendas de etanol, onde as margens são menores. O negócio de refino e distribuição na Argentina, adquirido no final do ano passado, trouxe impacto positivo, apesar do cenário desafiador por lá, com EBITDA chegando a R\$ 232 milhões (quase 25% do EBITDA ajustado do segmento). Por fim, a Raízen Energia continuou com desempenho fraco, com a produtividade agrícola sendo afetada pelo clima e pela contínua retração no preço do açúcar. Com isso, no consolidado, o EBITDA ajustado e o lucro líquido avançaram cerca de 11% em um ano, com ligeira redução de margens. Os papéis CSAN3 devem responder de forma positiva à divulgação.

Fraco desempenho e alto prejuízo da Cesp (CESP6). Com a menor alocação de energia neste trimestre, a geradora ficou exposta ao mercado de curto prazo, o que elevou os dispêndios com compra de energia de cerca R\$ 5 milhões no 1T18 para R\$ 237 milhões agora. Ademais, o programa de demissão voluntária, concluído em fevereiro, trouxe um impacto pontual de R\$ 103 milhões neste início de ano. É esperado o impacto de mais R\$ 15 milhões ao longo dos próximos balanços, com uma redução estimada de 47% no custo com pessoal. De toda forma, o EBITDA da companhia derreteu, caindo 87% em um ano. A margem que era de 79% agora é de apenas 12%. Também houve expressiva piora no resultado final, com prejuízo chegando a R\$ 158 milhões neste 1T19 contra R\$ 4 milhões negativos há doze meses. Mesmo com a expectativa de recuperação ao longo do ano, a divulgação deve pressionar os papéis da companhia hoje.

Lucro da Eletrobras (ELET6) recua. O balanço da companhia segue impactado por uma série de itens eventuais, como provisões e venda de ativos. O resultado líquido das operações descontinuadas, referente as distribuidoras privatizadas, foi negativo em R\$ 223 milhões, com o elevado prejuízo da Amazonas Energia mais do que compensando o ganho com a alienação da Ceal no período. Houve ainda o efeito negativo de provisões relacionadas a contingências e ao programa de desligamento voluntário. Em termos operacionais, o faturamento das geradoras avançou frente ao 1T18, com reajuste de contratos e crescimento de volume. Na rubrica de custos, destaque para a redução nos dispêndios com pessoal e material, com queda de 11% e 51% na comparação anual. De toda forma, o EBITDA caiu 6% no período e o lucro foi 34% menor. Houve leve redução na dívida líquida. Contudo, a divulgação deve ter pouca influência sobre os papéis da companhia. As atenções, por ora, seguem voltadas à possível privatização da elétrica.

SulAmérica (SULA11) sai de capitalização para entrar em plataformas de investimento online. A companhia anunciou a venda de sua carteira de capitalização e de sua participação na CaixaCap (24,5%) ao grupo Icatu, por R\$ 100 milhões, que podem ser acrescidos de mais R\$ 83 milhões, dependendo do desempenho, o chamado earnout. Também por R\$ 100 milhões, a SulAmérica anunciou a aquisição de uma participação de 25% na O10 Participações, que tem uma participação majoritária na Órama. Consideramos a decisão da companhia muito positiva.

Reajuste da Sanepar (SAPR11) é suspenso. A justiça do Paraná bloqueou o reajuste tarifário de 12,1%, deliberado pela agência reguladora do estado, por meio de medida cautelar. A concessionária vai recorrer. De toda forma, suas ações devem ficar pressionadas ao longo do pregão hoje.

Banrisul (BRSR6) anuncia JCP trimestrais. O banco vai pagar R\$ 0,24208420 considerando as PNBs, para os acionistas posicionados ao final do dia 16, depois de amanhã. Na sexta, os papéis acordam ex-JCP. Pagamento será em 24 de junho e o yield da operação é de 1%.



Agenda de Dividendos

Terça-Feira -14 de Maio de 2019				
Kleper Weber	KEPL3	R\$ 0,098	Pagamento Div.	0,53%
Taesá	TAE11	R\$ 0,166	Pagamento Div.	0,65%
Quarta-Feira -15 de Maio de 2019				
Bradespar	BRAP4	R\$ 0,397	Pagamento JCP	1,33%
Bradespar	BRAP4	R\$ 0,128	Pagamento Div.	0,43%
Cesp	CESP6	R\$ 0,887	Pagamento Div.	3,41%
Ser Educacional	SEER3	R\$ 1,942	Ex-Div.	8,07%
Quinta-Feira -16 de Maio de 2019				
CCR	CCRO3	R\$ 0,297	Pagamento Div.	2,45%
Odontoprev	ODPV3	R\$ 0,095	Pagamento Div.	0,63%

Yield com base no último fechamento



Agenda de Resultados

Terça-Feira - 14 de Maio de 2019		
JBS	JBSS3	Teleconferência 1T19 - 09h00
Eternit	ETER3	Teleconferência 1T19 - 10h00
Anima	ANIM3	Teleconferência 1T19 - 10h00
Imc Holdings	MEAL3	Teleconferência 1T19 - 10h00
Oi	OIBR4	Teleconferência 1T19 - 10h00
Sabesp	SBSP3	Teleconferência 1T19 - 10h30
Cosan	CSAN3	Teleconferência 1T19 - 11h00
Alliar	AALR3	Teleconferência 1T19 - 12h30
Eletrbras	ELET6	Teleconferência 1T19 - 14h30
Taesa	TAEE11	Resultado 1T19 - após o fechamento
Minerva	BEEF3	Resultado 1T19 - após o fechamento
Copel	CPLE6	Resultado 1T19 - após o fechamento
Equatorial	EQTL3	Resultado 1T19 - após o fechamento
Tupy	TUPY3	Resultado 1T19 - após o fechamento
Forja Taurus	FJTA4	Resultado 1T19 - após o fechamento
Quarta-Feira - 15 de Maio de 2019		
Kroton	KROT3	Resultado 1T19 - antes da abertura

Bons negócios

Analista Chefe

Sandra Peres (CNPI)

Analistas de Investimento

Felipe Martins Silveira (CNPI)

Sabrina Cassiano (CNPI)

IMPORTANTE

Este material foi elaborado em nome da Coinvalores CCVM Ltda., para uso exclusivo no mercado brasileiro, sendo destinado a pessoas físicas e jurídicas residentes no país, e está sujeito às regras e supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil, estando em conformidade aos aspectos regulatórios contidos na Instrução da CVM nº 598/18. Destaca-se que os Comentários, Análises e Projeções contidas neste trabalho foram elaboradas de forma absolutamente independente das posições detidas por esta instituição, refletindo a opinião pessoal dos analistas que as avaliam.

Este trabalho é fornecido a seu destinatário com a finalidade exclusiva de apresentar informações e os valores mobiliários de que trata, não se constituindo numa oferta de venda ou uma solicitação para compra de ações. As informações utilizadas para sua elaboração foram obtidas de fontes públicas e/ou diretamente junto à(s) companhias(s), objeto da análise. Consideramos tais fontes confiáveis e de boa fé, porém não há nenhuma garantia, expressa ou implícita, sobre sua exatidão. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. As opiniões aqui contidas a respeito da compra, venda ou manutenção dos papéis das companhias em análise ou a ponderação de tais valores mobiliários numa carteira teórica expressam o melhor julgamento dos analistas responsáveis por sua elaboração, porém não devem ser tomados por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Desta forma, a Coinvalores e os analistas envolvidos em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento.

De acordo com a Instrução CVM 598/18 é declarado que os analistas da Coinvalores CCVM Ltda possuem posições de investimento em cotas de Fundos e Clubes de Investimento administrados e geridos ou não, por esta instituição, os quais poderão sofrer influência indireta das análises e opiniões dos mesmos.

A analista Sandra Peres, cônjuge ou companheiro, detêm (na data de publicação deste relatório), direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações de emissão das companhias BM&FBovespa (BVMF3), Bradesco (BBDC4), e Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3)



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

© 2018 - Coinvalores C.C.V.M LTDA. | Todos os direitos reservados. Instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Av. Brig. Faria Lima, 1461 - 10º Andar - Torre Sul - CEP: 01452-921 - São Paulo - SP - Tel: 11 3035 4141 / 11 3500 4141.
Segunda a Sexta das 9:00h às 18:00h.

Toda comunicação através da rede mundial de computadores está sujeita a interrupções ou atrasos, podendo impedir ou prejudicar o envio de ordens ou a recepção de informações atualizadas.