



 Diário Matinal

Quinta-feira, 16 de maio de 2019

Bom dia,



Agenda de Indicadores

Horário	País	Órgão	Indicador	Referência	Estimativa Mediana	Resultado Anterior
08:00	Brasil	FGV	IGP-10 (MoM %)	Mai	0,68%	1,00%
08:00	Brasil	FGV	IPC-S (2ª Quadrimestre) (MoM %)	15-mai	-	0,57%
09:00	Brasil	IBGE	PNAD Contínua Trimestral	1Q	-	-
06:00	Z. do Euro	Eurostat	Balança Comercial (a.s.) (EUR bilhões)	Mar	19,00	19,50
09:30	EUA	C. Bureau	Novas Construções Residenciais (em mil)	Abr	1209,0	1139,0
09:30	EUA	Fed	Sondagem Industrial - Filadélfia	Mai	10,0	8,5
09:30	EUA	DoL	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	10-mai	220,0	228,0
13:05	EUA	Fed	Discurso de N. Kashkari (Fed Minneapolis)	-	-	-



Mercado Interno

Mercado de trabalho segue enfraquecido por aqui. Os dados da PNAD Contínua mostraram uma deterioração na taxa de desocupação em março, encerrando o primeiro trimestre em 12,7%, quando havia encerrado o trimestre anterior em 11,6%. Mesmo considerando os dados de fevereiro, o número apresentou deterioração, de 0,3 p.p.. O dado reforça o sentimento de atividade econômica ainda anêmica por aqui. Dois indicadores de inflação medidos pela FGV, o IPC-S e o IGP-10 desaceleraram em maio. Em Brasília, o número de incêndios que o governo precisa apagar segue elevado, aumentando a desconfiança dos investidores com a aprovação da reforma da previdência. Cenário de médio/longo prazo ainda é positivo para as ações brasileiras, mas com muita turbulência no caminho.



Mercado Externo

Dia sem grandes novidades lá fora. Na Ásia, dia sem direção definida, com as empresas locais repercutindo as notícias de ontem. As montadoras subiram na esteira da notícia que o governo americano adiaria a elevação de tarifas sobre automóveis, mas companhias do setor de telecom operaram pressionadas pela declaração de estado de emergência de Trump por conta do “risco contra a tecnologia norte-americana” mirando as fabricantes chinesas. Na Europa, o destaque é a multa bilionária da Comissão Europeia sobre cinco bancos por manipulação no mercado cambial, o que pressiona os papéis do setor. A balança comercial europeia trouxe um superávit de € 22,5 bilhões, abaixo do mês anterior, mas com avanço tanto nas exportações quanto nas importações. Já nos EUA, alguns indicadores do mercado imobiliário no radar e a continuação da temporada de balanços, com o Walmart superando as expectativas e seus papéis respondendo positivamente, o que deve ajudar na abertura por lá.



Bolsas & Commodities

Índice	Último Fechamento	Variação
DAX (Frankfurt)	12.099,57	0,90%
Merval (Buenos Aires)	33.218,06	2,18%
Bovespa	91.623,44	-0,51%
Chile Stock Market	5.005,24	-0,27%
IGBC General (Colômbia)	12.248,63	-0,35%
CAC 40 (Paris)	5.374,26	0,62%
Hang Seng (Hong Kong)	28.275,07	0,02%
FTSE 100 (Londres)	7.296,95	0,76%
Bolsa do México	43.338,82	-0,21%
Nasdaq	7.822,15	1,13%
Dow Jones (Nova York)	25.648,02	0,45%
Lima General Index	20.011,32	-0,05%
S&P 500 (Nova York)	2.850,96	0,58%
Nikkei 225 (Tóquio)	21.062,98	-0,59%
SSE Composite (Shanghai)	2.955,71	0,58%
EU Stoxx (Índice Europeu)	3.385,78	0,64%

Ativo	Último Fechamento	Variação
Gasolina (US\$ cents/Galão)	189,90	2,00%
Petróleo Brent (US\$/barril)	72,91	1,80%
Petróleo WTI (ICE - US\$/barril)	62,02	0,39%
Ferro 62% (Qingdao - China - US\$/ton)	99,21	2,33%
Ouro (LME - US\$/Onça troy)	1.296,53	-0,03%
Risco Brasil (CDS BR)	176,70	0,97%



Empresas

Margens apertadas da Sinqia (SQIA3) não são, necessariamente, má notícia. A companhia tem investido bastante nos últimos trimestres, tanto em crescimento orgânico quanto em inorgânico. Os gastos com pesquisa, desenvolvimento e inovação cresceram em R\$ 1,9 milhão na comparação com o mesmo trimestre

do ano anterior. Apenas o crescimento dessa linha representa praticamente 5% da receita da companhia no trimestre. Além disso, foram gastos R\$ 2,1 milhões com despesas relacionadas às últimas três aquisições da companhia. Vale ressaltar que o valor pago pelas empresas não estão incluídos nessa conta. O resultado disso é um crescimento sólido da carteira de contratos recorrentes da Sinqia, que era de R\$ 79,1 milhões (base anual) no 1T18, chegou a R\$ 90,8 milhões nesse trimestre considerando apenas crescimento orgânico, ou seja, alta de quase 15%, e colocando as aquisições, a carteira ficou em R\$ 113,5 milhões, alta de 43,5% em doze meses. A tendência é que no decorrer desse ano, os novos contratos e a integração das aquisições continuem gerando aumento no top line, que nesse trimestre foi de 18,1%, com a volta da expansão das margens. Mantemos nossa visão positiva para a companhia.

Marfrig (MRFG3) tem melhora em seus números. No 1T19, a receita líquida ficou 7,6% superior ao 1T18. Essa melhora é explicada, principalmente, pelo aumento das receitas da operação América do Norte e pela depreciação do real em relação ao dólar, compensando a menor receita líquida na operação América do Sul. Com isso, o EBITDA ajustado apresentou expansão de 15,9% na comparação com o 1T18, com margem EBITDA de 5,7%, alta de 0,4 p.p. Por fim, o seu resultado final veio positivo, revertendo o prejuízo líquido reportado no mesmo período do ano anterior. A companhia também anunciou o seu guidance para o ano de 2019 com uma faixa para receita líquida entre R\$ 47 bilhões e 49 bilhões, 12% acima da receita reportada no ano de 2018, quando olhamos o piso do valor, já para margem EBITDA a projeção é de 8,7% a 9,5% e um fluxo de caixa livre de R\$ 1 bilhão a R\$ 1,5 bilhão, bem em linha com o reportado no ano anterior.

Le Lis Blanc (LLIS3) reporta fraco desempenho. A receita líquida deste 1T19 caiu 19,6% se comparada a do 1T18, prejudicada pela integração das operações digitais, além da redução de vendas promocionais

impactando cada uma das marcas do varejo de maneira diferente, sendo que a marca mais afetada foi a Dudalina. O EBITDA e o seu resultado final também vieram piores, refletindo a redução do faturamento e os maiores custos e despesas. Esperamos reação negativa em suas ações no dia de hoje.

Positivo (POS13) registra queda em seus números. A receita líquida caiu 16,2% se comparada a do 1T18, com o volume de PCs apresentando contração de 48,1% afetado pela elevação dos preços em virtude do repasse da alta do dólar e dos impostos, resultando na queda de 41,3% em sua receita no segmento, já o mercado de celulares apresentou crescimento de volume e receita no 1T19. Desta forma, o EBITDA veio menor em 22,4%, com queda de 0,4 p.p. na margem. Por fim, o seu resultado final continua pressionado, com prejuízo líquido de R\$ 4,6 milhões no 1T19, resultado inferior ao 1T18, quando foi apurado lucro de R\$ 2 milhões. Acreditamos que suas ações irão performar negativamente no pregão de hoje.

Eucatex (EUCA4) tem melhora em seu resultado. A receita líquida subiu 17,3% ante o 1T18, decorrente da maior receita do segmento madeira que subiu 19% e pela divisão tintas que apresentou alta de 10,3% com avanço de preço nas duas divisões. A margem bruta veio maior quando comparada com a do mesmo período do ano anterior, reflexo do aumento nas vendas de chapa de fibra, além da recuperação nos preços de alguns de seus principais produtos. O EBITDA cresceu 29,3%, com a margem avançando em 1,7 p.p., dado melhora no faturamento e o controle de despesas do período. O lucro líquido apresentou crescimento de 237,8% quando comparado ao 1T18.

Saraiva (SLED4) tem resultado bem fraco. A companhia, que está em processo de recuperação judicial, registrou prejuízo de R\$ 63,8 milhões neste 1T19, revertendo, assim, o lucro líquido de R\$ 1,3 milhão no mesmo período de 2018. No período, o destaque negativo ficou com a queda de 62,1% na receita de suas

lojas físicas, ocasionada pelo fechamento de lojas e também pela queda de 67% em seu comércio online, sendo prejudicado pela falta de abastecimento de produtos. Com isso, sua receita líquida apresentou redução de 64,1% se comparado ao 1T18. O EBITDA ficou negativo em R\$ 47,1 milhões, contra um montante positivo de R\$ 24,6 milhões no mesmo período do ano passado, mesmo que no período a empresa tenha conseguido reduzir suas despesas.

Geração pressiona margem da Alupar (ALUP11). O custo com compra de energia triplicou neste 1T19, contra o mesmo período de 2018, devido à estratégia de sazonalização adotada pela companhia. Assim, mesmo diante do efeito positivo da entrada em operação comercial de uma pequena central hidrelétrica e do maior preço médio de venda, que impulsionaram a receita líquida e o EBITDA, a margem do segmento ficou pressionada. Em transmissão, houve o impacto, já esperado, do corte de 50% na receita anual permitida de dois empreendimentos, que foi, em boa medida, recompensado pelo reajuste da RAP e pelo controle de custos e despesas. Dessa forma, no consolidado, o EBITDA regulatório foi 4% inferior ao de um ano atrás, enquanto a margem caiu 15 p.p., para 62% agora. A divulgação, entretanto, não deve trazer influência relevante para os papéis da Alupar no pregão de hoje.

Resultado fraco da Metal Leve (LEVE3). A Argentina, consolidada pela companhia nos números do mercado doméstico, é um dos motivos para tal desempenho, com queda de quase 60% na venda de veículos. A variação cambial de lá também trouxe impacto negativo, mitigando parte dos ganhos com aumento de volume e preço no Brasil. O mercado de peças de reposição foi mais resiliente. As exportações, que representam cerca de 45% do total, também patinaram, com o crescimento econômico bastante fraco na Europa (destino de quase 50% das vendas lá fora). De toda forma, o EBITDA teve leve avanço, de 1% ante o 1T18, com margem estável em 19%. Já o lucro líquido foi impacto pela maior despesa financeira neste

trimestre, recuando 10% no período. Os papéis LEVE3 devem responder de forma marginalmente negativa à divulgação.

Outro desempenho fraco da Ultrapar (UGPA3). Os números da companhia parecem denotar uma recuperação importante frente ao 1T18, a primeira vista, entretanto, expurgando um efeito não recorrente, relacionado ao pagamento de multa à Petrobras, naquele trimestre, vemos um resultado ainda bastante fraco, com redução de no EBITDA dos principais negócios, com queda de 12% no consolidado e de 0,5 p.p. na margem, agora em 3,4%. Em distribuição de combustíveis, via rede Ipiranga, houve leve recuperação de volume, mas a maior participação de etanol no mix de vendas comprimiu a margem de comercialização. Na Oxiteno o movimento foi parecido, com a maior participação de commodities e os custos relacionados ao início das operações da nova fábrica nos Estados Unidos pressionando o resultado. A Ultracargo foi único negócio a apresentar crescimento de EBITDA no período. Cabe destacar, que a empresa anunciou um acordo com o Ministério Público, referente ao incêndio no terminal de Santos (2015), onde irá desembolsar R\$ 67,5 milhões até setembro de 2020. Há provisão de R\$ 15 milhões até agora e o valor remanescente será provisionado no 2T19. As ações da Ultrapar devem reagir de forma negativa às novidades.

Lucro da Light (LIGT3) avança, mas perdas e alavancagem ainda preocupam. O grande responsável por essa melhora foi o segmento de geração, com o maior volume de venda e a expressiva alta no preço do mercado de curto prazo alavancando o EBITDA, margem e lucro do segmento. Em distribuição, o clima mais quente neste início de ano puxou a demanda, mas ainda assim, os números seguiram fracos, com alta no custo com compra de energia e nova evolução das perdas não técnicas, que chegaram a 47% neste 1T19, contra 41% do 1T18 e a meta regulatória de 36%. A alavancagem foi outro ponto negativo, com a relação dívida líquida/EBITDA (3,7 vezes) se aproximando ainda mais do covenant de dívidas (3,75x). De toda forma, as ações da

elétrica devem responder de forma marginalmente positiva ao avanço de quase 78% no lucro líquido consolidado.



Agenda de Dividendos

Quinta-Feira -16 de Maio de 2019				
CCR	CCRO3	R\$ 0,297	Pagamento Div.	2,46%
Odontoprev	ODPV3	R\$ 0,095	Pagamento Div.	0,62%
Sexta-Feira -17 de Maio de 2019				
Cia Hering	HGTX3	R\$ 0,108	Ex-JCP	0,36%
Banrisul	BRSR6	R\$ 0,242	Ex-JCP	1,04%
Segunda-Feira -20 de Maio de 2019				
Localiza	RENT3	R\$ 0,082	Pagamento JCP	0,23%
Ferbasa	FESA4	R\$ 0,243	Pagamento Div.	1,25%
Petrobras	PETR4	R\$ 0,019	Pagamento Div.	0,07%
Metal. Gerdau	GOAU4	R\$ 0,040	Ex-Div.	0,61%
Gerdau	GGBR4	R\$ 0,070	Ex-Div.	0,50%
Taesa	TAE11	R\$ 0,050	Ex-Div.	0,20%
Taesa	TAE11	R\$ 0,192	Ex- JCP	0,77%

Yield com base no
último fechamento



Agenda de Resultados

Quinta-Feira - 16 de Maio de 2019		
Saraiva	SLED4	Teleconferência 1T19 - 10h00
Eucatex	EUCA4	Teleconferência 1T19 - 11h00
Ultrapar	UGPA3	Teleconferência 1T19 - 11h00
Sinqia	SQIA3	Teleconferência 1T19 - 11h00
Metal Leve	LEVE3	Teleconferência 1T19 - 12h00
Marfrig	MRF3	Teleconferência 1T19 - 13h00
Alupar	ALUP11	Teleconferência 1T19 - 15h00

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

