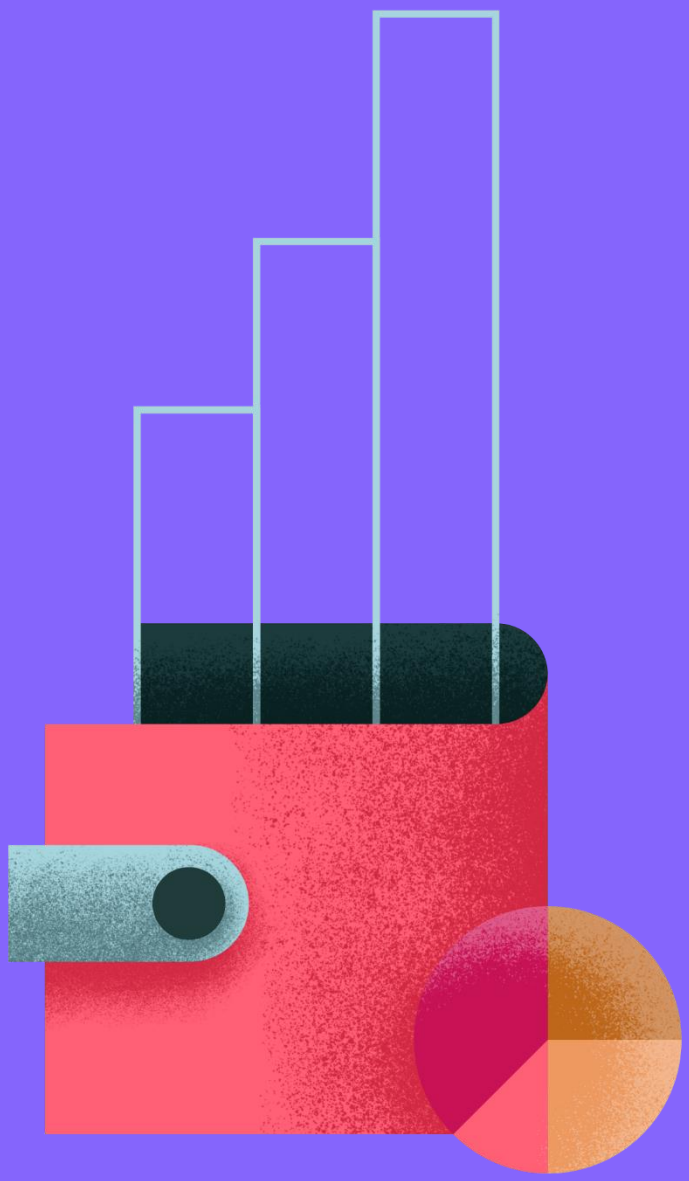
Carteira Valor



METODOLOGIA

Mensalmente, as principais instituições financeiras do Brasil participantes enviam cinco papéis para compor a Carteira Valor.

Guide®

03 Agosto de 2020

Performance

A Carteira Valor encerrou o mês de Julho no campo positivo, acima do seu índice de referência (Ibovespa). O mês foi positivo para os mercados ao redor do globo, mesmo em meio a contínua propagação do coronavírus, aumentando o número de óbitos e novas contaminações a cada dia. O movimento positivo ao longo do período foi sustentado: (i) pela reabertura gradual das principais economias mundiais; (ii) por programas de incentivo fiscal e monetário nas principais economias do globo, com destaque para o plano de estímulos Europeu; (iii) início da temporada de resultados com números animadores, tanto no cenário local quanto no externo; (iv) expectativas positivas para as conclusões das vacinas.

Destaque Positivo: Cyrela ON (CYRE3)

A Cyrela foi a companhia da carteira com melhor desempenho dentro do mês de julho. O desempenho esteve ligado ao teor mais positivo para as empresas do setor imobiliário, com prévias operacionais robustas referentes ao 2T20, mesmo em meio ao pior momento do isolamento social. Apesar da grande apreciação do ativo nas últimas semanas, acreditamos que a Cyrela deve seguir com sólida performance em agosto, com perspectivas de IPO de três de suas subsidiárias em 2020 e crédito imobiliário mais acessível, em decorrência da queda na taxa de juros brasileira.

Performance Julho

Peso	Ticker	Empresa	Variação	Contribuição
20%	BTOW3	B2W	11,8%	2,4%
20%	B3SA3	B3	15,4%	3,1%
20%	BPAC11	BTG Pactual	13,6%	2,7%
20%	CYRE3	Cyrela	21,2%	4,2%
20%	LWSA3	Locaweb	10,9%	2,2%

Performance Histórica

	Mês	2020
Carteira	14,58%	38,30%
Índice Ibovespa	8,27%	-11,01%
Diferença	6,31%	49,31%

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

Agosto

Para Agosto, ainda esperamos um cenário de elevada volatilidade, com os desdobramentos da propagação do coronavírus sendo o principal foco dos investidores, com destaque para a reabertura gradual das atividades no Brasil e nas maiores potenciais globais.

Outro ponto de atenção ficará com relação a cena política local, em meio ao início da tramitação da reforma tributária.

Para a carteira, optamos por retirar os ativos da B2W e Locaweb, para dar entrada aos da Cogna e Via Varejo. Acreditamos que, com estas trocas, poderemos obter retornos mais acentuados durante o mês, pois vemos um cenário mais favorável para a apreciação de Cogna com o IPO da Vasta, enquanto possuímos grandes expectativas para a divulgação de resultados da Via Varejo.

Peso	Ticker	Empresa	Alteração
20%	B3SA3	B3	=
20%	BPAC11	BTG Pactual	=
20%	COGN3	Cogna	Entrou
20%	CYRE3	Cyrela	=
20%	VVAR3	Via Varejo	Entrou

Saiu	Entrou
B2W ON (BTOW3)	Cogna ON (COGN3)
Locaweb ON (LWSA3)	Via Varejo ON (VVAR3)

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.

BTG Pactual Units (BPAC11)

O BTG Pactual segue apresentando bons resultados, mesmo com o aumento do risco em função da crise do COVID-19. O banco reforçou o seu balanço no início da crise, e apresenta níveis confortáveis de liquidez.

No segmento de crédito, a carteira do segmento corporate mantem a boa performance, com risco de crédito reduzido e melhora nos spreads bancários. O cenário de juros em patamares mais baixos, também beneficia as outras operações do banco, com crescimento nas captações no segmento de Wealth e Asset Management, impulsionados principalmente pela nova plataforma digital do banco e pelo varejo alta renda. Aliado a isto, a expansão do banco para o segmento digital deve continuar a gerar maior alavancagem operacional, com a expansão do portfólio de produtos, atingindo setores ainda pouco explorados.

Para o 2S20, ainda esperamos recuperação nas ofertas públicas, impulsionando o resultado do segmento de Investment Banking. Ainda, o segmento de Sales & Trading deve permanecer com bons números, dada a volatilidade do mercado.

No geral, gostamos da execução do management que é altamente capacitado e esperamos ainda uma recuperação das ofertas e trading para o segundo semestre de 2020.

Comentários e Recomendações

Cogna ON (COGN3)

Após quedas expressivas no mês de Março, o movimento de recuperação para o setor de Educação parece ser pontual, em virtude da alta volatidade do mercado. Em todo caso, a realização das aulas presenciais no formato a distância pode impulsionar o segmento de EAD para os próximos trimestres, nesse sentido Yduqs e Cogna possuem as maiores plataformas do país.

A Conga se destaca entre as empresas educacionais principalmente pelo seu forte poder de execução e agilidade do management, que conseguiu reestruturar a empresa diante das mudanças econômicas e regulatórias do setor. Além disso a empresa conta com: (i) escala; (ii) forte atuação tanto em EAD (ensino a distancia), que ganhou bastante força durante a quarentena, quanto presencial; (iii) confortável quadro financeiro.

Destacamos a estratégia do management para ampliar sua atuação. A Cogna se posiciona como uma das candidatas para a consolidação desse segmento de ensino básico. O segmento ainda é pulverizado, mas conta com um ticket médio por aluno mais elevado. É um segmento ainda pouco explorado para a companhia, com estratégias de execução diferente do ensino superior, mas acreditamos na capacidade de entrega de seu management. Em seu resultado do 1T20, A companhia novamente apresentou resultados com pressão em margens, grande provisão de créditos de liquidação duvidosa e queda no número de alunos do segmento presencial.

Por fim, o IPO da Vasta deve continuar a destravar valor nos próximos meses, devido ao valuation da companhia (em torno de R$ 8 bilhões), enquanto Cogna possui um valor de mercado em torno de R$ 15,5 bilhões.

Cyrela ON (CYRE3)

Seguimos otimistas com Cyrela, devido a continuidade do foco do management na geração de caixa operacional, redução do estoque e melhoria na eficiência. Do lado macro, diante da recuperação da economia, espera-se que as menores taxas de juros do financiamento imobiliário e a melhora da confiança do consumidor, beneficiem o setor imobiliário.

O setor de Construção Civil foi bastante impactado pela crise desencadeada pela pandemia. Esta ocasionou uma brusca queda da demanda por imóveis. No entanto, acreditamos que a entrada no papel seja uma oportunidade, agora que as atividades estão reabrindo de maneira gradual. A procura por lançamentos no mês de maio, comparado ao mês de abril, cresceu 25,1%, e a tendência é de que estes números melhorem nos próximos períodos.

Sustentamos nossa recomendação: (1) expectativa de uma recuperação mais acelerada da rentabilidade dos players de média/alta renda, com Cyrela contando com um valutation atrativo em relação aos pares e (2) potencial de geração de caixa relevante no 2S20, 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.

Comentários e Recomendações

Via Varejo ON (VVAR3)

A consolidação da atuação omnichanel, com o turnaround operacional da companhia, foco na ampliação de suas vendas, redução de despesas e aprimoramento de seus sistemas operacionais tendem a trazer valor importante para Via Varejo no médio prazo. A aquisição do Banqi também auxilia o posicionamento da empresa no processo de digitalização, ampliando a capacidade em desenvolver também os serviços financeiros online, via carnês e, posteriormente, utilizando a ampla base de clientes das companhias da Via Varejo para integralização dos serviços financeiros.

Com o início da crise da COVID-19 e as medidas de isolamento social, a companhia intensificou suas ações relacionadas ao desenvolvimento da estrutura online. Seu canal digital passou a representar mais de 34% do GMV, com os aplicativos da Casas Bahia e Ponto Frio saindo de 1,5 milhões de downloads em junho/19 para mais de 15 milhões um ano depois.

O follow on realizado recentemente no valor de R$4,45 bilhões, a capitalização via debêntures de R$1,5 bilhão e o alongamento das dívidas de curto prazo com fornecedores devem trazer a solidez financeira necessária para que a Via Varejo amplie sua capacidade de atuação no setor, destravando valor importante para a companhia.

Destacamos ainda o valuation atrativo, VVAR3 é negociado a 1,3x EV/Receita , enquanto MGLU3 é negociado a 4.6x e BTOW3 a 7.0x.

Contatos

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

RENDA VARIÁVEL
research@guideinvestimentos.com.br

Luis Sales – CNPI
lsales@guideinvestimentos.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Victor Beyruti
vbeyruti@guideinvestimentos.com.br

Alejandro Cruceno
acruceno@guideinvestimentos.com.br

Henrique Esteter
hesteter@guideinvestimentos.com.br

Carolina Casseb
ccasseb@guideinvestimentos.com.br

POLÍTICA

Conrado Magalhães
cmagalhaes@guideinvestimentos.com.br

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Caio Ventura
caio.ventura@guide.com.br

Marco Antônio Govea
mgovea@guide.com.br

RENDA FIXA
trade@guideinvestimentos.com.br

Pedro Sequeira
psequeira@guideinvestimentos.com.br

FUNDOS
gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood
eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram
luram@guideinvestimentos.com.br

Ariel Levi
alevi@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 contêm todas as informações relevantes sobre a Companhias 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 N° 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. "