



# Liga de Mercado Financeiro UFPB

## Análise Fundamentalista

# Janeiro 2018

### Carteira LMF UFPB

DEZEMBRO										
Ativos	Composição	Preço Compra	Qnt 1	Qnt 2	Montante	Comp2	Preço Atual	Retorno		
IRBR3	20,00%	R\$ 34,29	6,39	7,00	R\$ 24.003,00	21,92%	R\$ 34,00	-0,19%	-0,85%	
ITUB4	15,00%	R\$ 41,23	3,98	4,00	R\$ 16.492,00	15,06%	R\$ 42,58	0,49%	3,27%	
RENT3	15,00%	R\$ 20,54	8,00	8,00	R\$ 16.432,00	15,01%	R\$ 22,06	1,11%	7,40%	
EGIE3	15,00%	R\$ 35,33	4,65	4,00	R\$ 14.132,00	12,91%	R\$ 35,51	0,07%	0,51%	
CVCB3	15,00%	R\$ 44,72	3,67	4,00	R\$ 17.888,00	16,34%	R\$ 48,50	1,38%	8,45%	
BVMF3	12,00%	R\$ 23,02	5,71	6,00	R\$ 13.812,00	12,61%	R\$ 22,78	-0,13%	-1,04%	
TUPY3	8,00%	R\$ 18,30	4,79	4,00	R\$ 7.320,00	6,69%	R\$ 18,25	-0,02%	-0,27%	
<b>LMF UFPB</b>		<b>R\$ 109.496,41</b>					<b>R\$ 112.469,41</b>		<b>2,72%</b>	
<b>IBOVESPA</b>		<b>72.264,45</b>					<b>76.402,08</b>		<b>5,73%</b>	
<b>IBRX100</b>		<b>29.847,50</b>					<b>31.616,00</b>		<b>5,93%</b>	
<b>Small Caps</b>		<b>1.555,27</b>					<b>1.660,83</b>		<b>6,79%</b>	
JANEIRO										
Ativos	Composição	Preço Compra	Qnt 1	Qnt 2	Montante	Comp2	Preço Atual	Retorno		
IRBR3	16,00%	R\$ 34,00	5,29	5,00	R\$ 17.000,00	15,11%	R\$ 34,00	0,00%	0,00%	
BVMF3	15,00%	R\$ 22,78	7,41	7,00	R\$ 15.946,00	14,18%	R\$ 22,78	0,00%	0,00%	
RENT3	15,00%	R\$ 22,06	7,65	8,00	R\$ 17.648,00	15,69%	R\$ 22,06	0,00%	0,00%	
CVCB3	10,00%	R\$ 48,50	2,32	3,00	R\$ 14.550,00	12,94%	R\$ 48,50	0,00%	0,00%	
ITUB4	10,00%	R\$ 42,58	2,64	3,00	R\$ 12.774,00	11,36%	R\$ 42,58	0,00%	0,00%	
SMLS3	10,00%	R\$ 75,90	1,48	1,00	R\$ 7.590,00	6,75%	R\$ 75,90	0,00%	0,00%	
SHUL4	8,00%	R\$ 6,89	13,06	13,00	R\$ 8.957,00	7,96%	R\$ 6,89	0,00%	0,00%	
BRFS3	8,00%	R\$ 36,60	2,46	2,00	R\$ 7.320,00	6,51%	R\$ 36,60	0,00%	0,00%	
TUPY3	8,00%	R\$ 18,25	4,93	5,00	R\$ 9.125,00	8,11%	R\$ 18,25	0,00%	0,00%	
<b>LMF UFPB</b>		<b>R\$ 112.485,23</b>					<b>R\$ 112.485,23</b>		<b>0,00%</b>	
<b>IBOVESPA</b>		<b>76.402,08</b>					<b>76.402,08</b>		<b>0,00%</b>	
<b>IBRX100</b>		<b>31.616,00</b>					<b>31.616,00</b>		<b>0,00%</b>	
<b>Small Caps</b>		<b>1.660,83</b>					<b>1.660,83</b>		<b>0,00%</b>	

### Cenário Macroeconômico:

#### Atual

O mês de dezembro mostrou forte valorização na bolsa. Acreditávamos num movimento de valorização até o final deste ano de 2017, mas confessamos não estarmos tão otimistas quanto o ocorrido neste último mês. As expectativas macroeconômicas parecem mais favoráveis ainda, com projeções para o PIB próximas a 1% neste ano e em quase 3% para 2018.

Carteira	Retorno Acumulado
LMF UFPB	12,47%
IBOVESPA	26,86%
IBRX100	27,55%
Small Caps	49,36%
IPCA + 6%	8,90%
CDI	9,93%

Olhando para **Carteira LMF UFPB**, obtivemos um bom desempenho quando comparado com a renda fixa, mas ficamos atrás dos índices de mercado. Com a forte valorização nas ações da CVC e Localiza, rendemos 2,72% em dezembro.

### **Perspectiva**

Seguimos confiantes com a bolsa devido ao crescimento econômico potencial para o ano que vem. Com juros ainda baixo e inflação sob controle, a retomada do emprego gerará expansão de receita para diversos setores da economia ainda pressionados.

Claro que a visão econômica nem sempre se reflete no preço e tão menos no curto prazo. Desta forma, não sabemos como será este mês de janeiro e nem o efeito real das eleições sob o preço das companhias. Entretanto, certamente teremos melhores lucros reportados e crescimento em determinados setores.

Dito isto, nossa carteira não sofreu grandes mudanças. Nós apenas modificamos o tamanho da nossa posição em alguns ativos e optamos pela retirada da Engie Brasil (EGIE3). Também elevamos o número de ativos no portfólio, com a entrada de Smiles Fidelidade (SMLS3), Schulz (SHUL4) e BRF (BRFS3).

---

### **Ativos:**

#### **B3 (BVMF3)**

A B3 é a única bolsa brasileira e engloba investimentos no mercado à vista, derivativos, câmbio e outros. A companhia é originada da recente fusão entre BM&F Bovespa e Cetip, a qual expandiu seu portfólio de atuação e promete ganhos de sinergias na redução de custos e despesas. Com boas margens, baixo endividamento (além de parte dele ser devido a compra da Cetip) e a expectativa de maiores dividendos este ano, acreditamos que o ativo se mantém atrativo no patamar de preço atual pela entrada de fluxo que ainda está para acontecer na bolsa (segmento Bovespa) e os recordes de negociação vistos no segmento BM&F.

#### **CVC (CVCB3)**

A CVC é a maior operadora de turismo das Américas em valor de reservas confirmadas, oferecendo uma gama diversificada de produtos e serviços turísticos para famílias brasileiras de todas as classes sociais, possuindo um amplo portfólio de pacotes para mais de 1.000 destinos domésticos e internacionais. Os produtos turísticos combinam tarifas aéreas, transporte terrestre, hospedagem, seguro de viagem e outros serviços complementares de viagem aos consumidores a preços acessíveis e com condições de pagamento flexíveis. Mesmo com a crise, a CVC conseguiu aumentar a receita e o lucro constantemente, baseado em um crescimento orgânico (abertura de 32 lojas no 2º trimestre de 2017) e inorgânico (aquisição de outras companhias, aumentando assim seu market share). Com um ROE de aproximadamente 33%, margem operacional de 50% e valorização de 75% somente em 2017, acreditamos que a companhia ainda pode entregar retorno acima da média do mercado no curto e longo prazo.

#### **Itaú Unibanco (ITUB4)**

O Itaú Unibanco é a maior instituição financeira privada do Brasil e uma das maiores do mundo, com ativos que atingiram R\$ 1,4 trilhão em setembro de 2016. Com mais de 95 mil colaboradores, possui mais de 5,0 mil postos de atendimento no Brasil e expressiva atuação na América Latina, além de estar presente nos Estados Unidos, na Europa, na Ásia e no Oriente Médio.

Colocamos o Itaú Unibanco na carteira por acreditarmos ser o banco mais estruturado do Brasil. Mesmo com a recessão continuou entregando um ROE elevado, sendo o maior do setor, de cerca de 20%. Diferente do que muitos imaginam, o Itaú apresenta apenas 30% da receita atrelado ao crédito e tesouraria, chamadas

atividades típicas bancárias. Portanto, a maior parte da receita é obtida através de serviços e produtos, como venda de seguros, previdência, cartões, e etc.

Itaú segue sendo o nosso case preferido no setor e deverá distribuir maiores dividendos neste ano.

### **BRF (BRFS3)**

A BRF S.A. é uma das maiores produtoras de alimentos de proteína in natura e congelados do mundo, com um portfólio de mais de cinco mil SKUs. A companhia é responsável por 16,3% do comércio mundial de aves e possui um ROE médio de 11,27% nos últimos três anos. Neste ano, apresenta prejuízo acumulado de quase R\$320 MM, fortemente pressionado pela operação no Brasil.

Reagindo ao momento atual dos negócios e a governança ainda conturbada da companhia, o preço das ações da BRF despencou na bolsa. Como acreditamos num crescimento econômico mais forte, com redução do desemprego e elevação do consumo, projetamos a recuperação do EBITDA da empresa. Olhando para cotação atual do ativo, enxergamos uma oportunidade de entrada moderada.

### **Localiza (RENT3)**

Localiza é uma rede brasileira de lojas especializadas em aluguel de automóveis, atuante nas principais cidades e aeroportos do Brasil e também em diversos países da América Latina, como Argentina, Paraguai, Bolívia, Colômbia, Peru, Uruguai e Chile. A sede da empresa fica na cidade de Belo Horizonte no estado de Minas Gerais no Brasil.

A companhia domina o setor de aluguel de veículos e possui crescimento constante nos últimos anos. Obtém a melhor classificação de risco pelas agências e boa gestão de caixa, investindo forte em expansão e eficiência. Sob a nossa análise, há espaço para valorização em cerca de 20% ainda.

### **Smiles Fidelidade (SMLS3)**

A Smiles é a gestora exclusiva do Programa Smiles, um programa de multifidelização para diversas companhias. A Companhia busca a consolidação de um programa de coalizão "puro", com características diferenciadas que proporcionam uma plataforma única de acúmulo de milhas por meio de redes de parceiros comerciais e financeiros, com única estrutura de custos e administração centralizada, gerando eficiência operacional e gerencial de seus parceiros. Atualmente, a Smiles tem parceria com os maiores bancos comerciais do Brasil e América do Sul, administradoras de cartões de crédito, grandes redes de varejo, hotéis, restaurantes, empresas de aluguel de automóveis, postos de gasolina, farmácias, estacionamentos, etc, para garantir aos participantes do Programa Smiles alta gama de opções de acúmulo de Milhas não apenas através de suas viagens realizadas com companhias aéreas que sejam Parceiros Comerciais da Companhia, mas principalmente no seu dia-a-dia.

Em termos quantitativos, a Smiles apresenta um negócio promissor. Com uma margem bruta de aproximadamente 50%, a empresa mostra sua força competitiva para os investidores. Além disso, o ROE acima de 100% colabora com a visão de que a empresa é uma boa oportunidade de investimento em valor. Além disso, a receita cresce ano a ano, mostrando sua resiliência mesmo com a crise econômica que vem assolando o país.

A empresa vem passando por uma situação difícil na Bolsa de Valores, devido à nova legislação que os governantes desejam implementar sobre programas de fidelidade, o que impactaria os resultados da Smiles. Entretanto, acreditamos que o preço já está descontado demais (caiu 20% desde sua máxima), e que o texto base deva sofrer alterações mais benéficas para estas empresas.

## Schulz (SHUL4)

A Schulz é a maior fabricante de compressores de ar da América Latina. É uma empresa genuinamente brasileira e catarinense, com matriz em Joinville (SC). Com a retomada do crescimento, deverá melhorar seu reporte de resultados, o que a deixará com preço descontado e atrativo.

## Tupy (TUPY3)

A Tupy acredita ser uma das líderes mundiais na produção e comercialização de blocos e cabeçotes de motores em ferro fundido – *market share* estimado em aproximadamente 43% nas Américas e 25% no Hemisfério Ocidental em 31 de dezembro de 2016 - e acredita possuir uma das maiores capacidades instaladas do mundo. Com forte presença nos principais mercados globais, os quais estão em expansão, e um possível dólar mais forte no ano que vem, nos sentimos mais confortáveis em investir na companhia.

Pelas nossas projeções, a empresa pode crescer cerca de 11% neste ano, mesmo com a expressiva valorização do real no ano, e apresentar similares avanços no médio prazo. Apesar de possuir risco de carteira considerável, com 2 clientes representando grande parcela de sua receita, a boa condução dos negócios pela empresa, a recuperação do mercado doméstico e externo e sua distribuição de dividendos nos faz visualizar um potencial de aproximadamente 15% para o ativo.

## IRB Brasil (IRBR3)

A IRB é líder de mercado ressegurador brasileiro, atuando em diversos países. Com mais de 80 anos de existência, ela atua como protagonista em seu setor, possuindo alto market share (cerca de 40%). Dentre seus acionistas, estão nomes de grandes bancos, como: Bradesco, Itaú e Banco do Brasil, indicando a capacidade da empresa em entregar resultados. A empresa reporta alto grau de rentabilidade, aproximadamente de 25%, o que nos deixa confortável no longo prazo. Ademais, tende a ser uma ótima pagadora de dividendos, com payout de 75% e dividend yield projetado para 2018 de 5%. Assim, acreditamos que a companhia pode gerar valor ao acionista e podemos capturar isso ao preço em que ela está sendo negociada hoje.

---

## Disclaimer:

1. Este relatório **não** contém nenhuma recomendação de compra ou venda, pois nenhum dos membros da LMF possui CNPI;
2. A LMF UFPB se exime de qualquer responsabilidade sobre ganhos ou perdas no uso desse relatório para tomar decisões de investimentos particulares;
3. É vedado circular este relatório sem a devida menção da fonte e reconhecimento ao trabalho próprio desenvolvido aqui pelos analistas acadêmicos da Liga de Mercado Financeiro UFPB.
4. Toda análise elaborada aqui utilizou demonstrativos divulgados pelas empresas, além da opinião de analistas, dados do IBGE, BC e demais instituições de credibilidade. A nossa análise interna baseou-se em técnicas de valuation, beta, volatilidade, índices e outros comparativos usados no mercado financeiro.