

Prévia de Resultados 3T18

Outubro

- Trimestre deve mostrar crescimento apesar das incertezas político-econômicas
- Esperamos que a tendência positiva acelere nos próximos trimestres, com recuperação gradual das expectativas
- A depreciação do real continuou a contribuir com nomes relacionados a commodities (Vale, Suzano, Siderúrgicas & Frigoríficos)

Outubro 2018



Para cada investidor, uma XP.

Prévia do 3T18

3T18: Crescimento apesar das incertezas político-econômicas

No geral, esperamos crescimento dos lucros no terceiro trimestre, continuando a tendência observada nos últimos trimestres, porém abaixo do potencial uma vez que a incerteza política pesou de certa forma na atividade no Brasil. Esperamos que a tendência positiva acelere nos próximos trimestres, com recuperação gradual das expectativas. Além disso, a depreciação do real continuou a contribuir positivamente para os resultados de nomes relacionados a commodities (Vale, Suzano, Siderúrgicas & Frigoríficos), cujo impacto deve ser revertido em parte no quarto trimestre com o movimento contrário - apreciação do real. Abaixo resumimos os principais destaques positivos e negativos do trimestre, bem como os destaques dos maiores nomes/setores do IBOV. Veja as páginas seguintes para mais detalhes.

Destaques positivos

- **B2W (BTOW3)**: Crescimento das vendas online esperado de 27% e do marketplace em 79%, menor prejuízo e consumo de caixa.
- **Bradesco (BBDC4)**: Lucro Líquido esperado em R\$5,7bn (+9,7% vs. 2T), ROE de 19,5% (vs. 18,3% 2T), sustentado pelo crescimento da carteira de Pessoas Físicas (+7,6% vs 3T17).
- **Gerdau (GGBR4)**: R\$2bi EBITDA estimado (+12% vs 2T), sustentado pelos EUA (10% de margem).
- **Papel e Celulose**: Suzano (R\$ 2 bilhões EBITDA estimado) & Klabin (R\$1,2 bilhão) volumes devem surpreender positivamente, custos menores e resultado impulsionado pela depreciação do Real.
- **Magazine Luiza (MGLU3)**: Deve continuar apresentando fortes resultados, com vendas mesmas lojas de 16,5% no 3T18 e crescimento de vendas online de 55% A/A.
- **Petrobras (PETR4)**: R\$35,7bi EBITDA estimado (+15,1% vs 2T) refletindo preços de petróleo 2% maiores, depreciação do real de 10% e maiores margens de refino com os reajustes de gasolina e diesel do trimestre.

Destaques negativos

- **Ambev (ABEV3)**: Volume de cerveja deve apresentar queda no Brasil. Esperamos margem EBITDA consolidada em 40,8% vs 40,1% em 3T17.
- **Ultrapar (UGPA3)**: Esperamos um resultado ainda pressionado por margens menores na Ipiranga, balanceado parcialmente por fortes volumes de diesel. Ressaltamos que nossa visão da ação continua positiva em um horizonte de longo prazo apesar das dificuldades de curto prazo.
- **Companhias aéreas (GOLL4 e AZUL4)**: As margens do 3T18 deverão ser pressionadas por um Real depreciado (R\$ 3,94/US\$) e custo de combustível mais alto. Esperamos margens operacionais de 5,4% e 6,7% para Gol e Azul respectivamente.
- **Via Varejo (VVAR11)**: Resultado fraco. Apesar de crescimento vendas online de 13% e venda mesmas lojas de 5,4%, margens devem ser deterioradas pela dificuldade na implementação do novo sistema de vendas.

Outros destaques relevantes

- **BRF (BRFS3)**: Esperamos resultados melhores sequencialmente, com EBITDA em R\$597 milhões, mas o foco continua na evolução do plano de reestruturação.
- **Banco do Brasil (BBAS3)**: Lucro Líquido esperado em R\$3,5bn (+9,4% vs. 2T), ROE de 13,5% (vs. 12,6% 2T), sustentado pelo crescimento de 5% da margem financeira bruta no trimestre.
- **Localiza (RENT3)**: Crescimento forte deve ser parcialmente impactado por despesas com juros maiores. Esperamos EBITDA de ~R\$ 380 mi (+14% a/a) e lucro líquido de ~R\$ 164 mi (+17% a/a).
- **Vale (VALE3)**: Esperamos US\$4,2bi de EBITDA, +8% vs 2T, sustentado por sólidos volumes, prêmios e custo caixa.









Calendário Consolidado

SEGUNDA	TERÇA	QUARTA	QUINTA	SEXTA
22 Outubro	23	24 WEGE3 - WEG VVAR3 - Via Varejo VALE3 - Vale RENT3 - Localiza	25 SUZB3 - Suzano LREN3 - Lojas Renner ABEV3 - Ambev	26 USIM5 - Usiminas
29 ITUB4 - Itaú KLBN11 - Klabin TRPL4 - CTEEP	30 CIEL3 - Cielo	31 ENGIE3 - Engie SANB11 - Santander LAME4 - L. Americanas BTOW3 - B2W	1 Novembro BBDC4 - Bradesco GOLL4 - Gol	2
5 MGLU3 - Magazine Luiza TIET11 - AES Tietê	6 PETR4 - Petrobras TAEE11 - TAESA	7 CSNA3 - CSN GGBR4 - Gerdau UGPA3 - Ultrapar MOVI3 - Moviada	8 BBAS3 - Banco do Brasil B3SA3 - B3 AZUL4 - Azul EQTL3 - Equatorial BRFS3 - BRF	9
12	13 JBSS3 - JBS BRML3 - BR Malls	14 CMIG4 - Cemig LCAM3 - Unidas	15	16
19	20	21	22	23

Legenda

- Antes da abertura do mercado
- Após fechamento do mercado
- A definir







Principais números

Empresas (R\$milhões)		3T18E	3T17A	A/A %	2T18A	T/T%	Comentários	3Q18 data	3Q18 conf call	
ALIMENTOS E BEBIDAS	 ambev	Receita Líquida	12.291	11.362	8,2%	11.510	6,8%	Apesar do resultado absoluto não ser ruim, a queda de volume esperada no Brasil é um ponto negativo. Esperamos volume de cerveja -0,5% A/A e bebidas não-alcoólicas 1%.	25/10/2018	25/10/2018
		EBITDA	5.010	4.552	10,1%	4.534	10,5%		Antes da abertura do mercado	12h00
		Margem EBITDA	40,8%	40,1%	69,9 bps	39,4%	137,0 bps			
		Lucro líquido	2.789	3.100	-10,0%	2.349	18,8%			
	 brf	Receita Líquida	9.443	8.733	8,1%	8.181	15,4%	Esperamos resultados melhores, depois do resultado ruim do 2T18, positivamente impactado por aumento de preços no Brasil. O foco continua na evolução do plano de reestruturação.	08/11/2018	08/11/2018
		EBITDA	597	1.075	-44,5%	373	60,0%		Antes da abertura do mercado	A definir
		Margem EBITDA	6,3%	12,3%	-598,8 bps	4,6%	176,2 bps			
		Lucro líquido	-513	130	n.m.	-1.563	n.m.			
	 JBS	Receita Líquida	50.071	41.144	21,7%	45.176	10,8%	Esperamos fortes resultados, com boas perspectivas do negócio nos EUA e recuperação de margens no Brasil. O câmbio depreciado continuou sendo positivo para exportações. O lucro líquido deve ser contabilmente impactado pelo Funrural (não recorrente), não sendo uma preocupação.	13/11/2018	14/11/2018
		EBITDA	4.235	2.371	78,6%	4.099	3,3%		A definir	A definir
		Margem EBITDA	8,5%	5,8%	269,4 bps	9,1%	-61,7 bps			
		Lucro líquido	-1.123	323	-447,8%	-911	23,3%			
CONSUMO	 B2W DIGITAL	Receita Líquida	1.537	1.539	-0,2%	1.476	4,1%	Esperamos bons resultados, com crescimento das vendas online em 27% A/A, melhores margens com crescimento do marketplace e menor prejuízo.	31/10/2018	01/11/2018
		EBITDA	117	105	11,5%	81	45,5%		Após o fechamento do mercado	13h00
		Margem EBITDA	7,6%	6,8%	79,7 bps	5,5%	217,2 bps			
		Lucro líquido	-73	-88	n.m.	-109	n.m.			
	 LOJAS AMERICANAS	Receita Líquida	2.406	2.205	9,1%	2.361	1,9%	Esperamos sólidos resultados com vendas mesmas lojas crescendo 7,5% A/A. Apesar do trimestre mais promocionado impactar margens, a performance do lucro líquido deve ser positiva.	31/10/2018	01/11/2018
		EBITDA	502	471	6,6%	498	1,0%		Após o fechamento do mercado	15h30
		Margem EBITDA	20,9%	21,4%	-50,0 bps	21,1%	-20,2 bps			
		Lucro líquido	78	23	n.m.	-12	n.m.			
	 RENNERR	Receita Líquida	1.628	1.513	7,7%	1.780	-8,5%	Esperamos sólidos resultados com vendas mesmas lojas resiliente +5,5% A/A.	25/10/2018	26/10/2018
		EBITDA	208	201	3,1%	201	3,5%		Após o fechamento do mercado	13h00
		Margem EBITDA	12,8%	13,3%	-55,8 bps	11,3%	148,6 bps			
		Lucro líquido	143	140	2,1%	275	-47,8%			
	 magazineluiza	Receita Líquida	3.671	2.856	28,5%	3.696	-0,7%	Esperamos fortes resultados com vendas online crescendo 55% A/A e vendas mesmas lojas +16,5% A/A.	05/11/2018	06/11/2018
		EBITDA	267	250	6,5%	312	-14,6%		Após o fechamento do mercado	11h00
		Margem EBITDA	7,3%	8,8%	-150,2 bps	8,5%	-118,8 bps			
		Lucro líquido	124	93	33,4%	141	-12,1%			
 via varejo	Receita Líquida	6.427	6.109	5,2%	6.462	-0,5%	Esperamos resultado fraco, principalmente impactado por problemas na implementação do novo sistema, que deve pressionar margens. Esperamos vendas mesmas lojas em +5,4% A/A e vendas online crescendo 13% A/A.	24/10/2018	25/10/2018	
	EBITDA	225	370	-39,1%	456	-50,6%		Após o fechamento do mercado	14h00	
	Margem EBITDA	3,5%	6,1%	-255,2 bps	7,1%	-355,2 bps				
	Lucro líquido	-75	14	n.m.	36	n.m.				








Principais números

Empresas (R\$milhões)		3T18E	3T17A	A/A %	2T18A	T/T%	Comentários	3Q18 data	3Q18 conf call
	Receita Líquida	9.421	9.050	4,1%	8.616	9,3%	Trimestre forte suportado por volume e preço realizado	24/10/2018	25/10/2018
	EBITDA	4.225	4.192	0,8%	3.902	8,3%	- Venda de minério de ferro em 98,2 mt, crescimento de 9% ano contra ano e 14% trimestre contra trimestre	Após o fechamento do mercado	10h00
	Margem EBITDA	44,9%	46,3%	-147,0 bps	45,3%	-43,7 bps	- Preço realizado de minério esperado em US \$ 64,8 / t, queda de US \$ 2,4 / t no trimestre		
	Lucro líquido	1.861	2.338	-20,4%	86	2064,2%	- Custo caixa de minério de ferro em queda de US\$14,6/ton no 2T18 para US\$ 12/tonelada esperado no 3T18		
	Receita Líquida	12.387	9.476	30,7%	12.035	2,9%	Resultados fortes suportado por:	07/11/2018	07/11/2018
	EBITDA	1.964	1.166	68,4%	1.756	11,8%	- Brasil: R\$763 mn EBITDA, 19% de margem – com custos de parada do 2T18 impactando o 3T18, contudo volume sólido	Antes da abertura do mercado	14h00
	Margem EBITDA	15,9%	12,3%	354,8 bps	14,6%	126,2 bps	- América do Norte: R\$ 555 mn EBITDA, 10% de margem – suportado por spread de metal aumentando e depreciação do real		
	Lucro líquido	791	146	441,7%	695	13,8%	- Resultados de América Latina em linha com o esperado		
	Receita Líquida	3.533	2.737	29,1%	3.204	10,3%	Um trimestre marginalmente negativo, retomada espera em 2019	26/10/2018	26/10/2018
	EBITDA	654	492	32,9%	519	26,1%	-Volume acelerando para 950kt (+8% ano contra ano, +14% trimestre contra trimestre) após impacto da greve dos caminhoneiros no 2T18	Antes da abertura do mercado	12h00
	Margem EBITDA	18,5%	18,0%	52,7 bps	16,2%	232,8 bps	-Expectativa de crescimento de 2% em preços realizados trimestre contra trimestre, mas compensado por aumento de custos		
	Lucro líquido	191	77	148,4%	-6	-3328%			
	Receita Líquida	5.868	4.810	22,0%	5.687	3,2%	Expectativa de fortes resultados, suportado por minério de ferro		
	EBITDA	1.625	1.213	34,0%	1.420	14,4%	- Resultados de aço flat, volumes normalizados, preços aumentando, porém, compensado por aumento de custos		
	Margem EBITDA	27,7%	25,2%	2,5 p.p	25,0%	2,7 p.p	- Minério de ferro com preços mais altos, volumes sólidos (9,25mt) e impulsionado pela depreciação do Real		
	Lucro líquido	34	256	-86,6%	1.190	-97,1%			
PAPEL E CELULOSE									
Empresas (R\$milhões)		3T18E	3T17A	A/A %	2T18A	T/T%	Comentários	3Q18 data	3Q18 conf call
	Receita Líquida	3.758	2.595	44,8%	3.204	17,3%	Expectativa de fortes resultados	25/10/2018	26/10/2018
	EBITDA	1.986	1.186	67,5%	1.573	26,3%	-Volume de Papel e celulose normalizado após greve dos caminhoneiros	Após o fechamento do mercado	10h00 BZ / 9h00 NY
	Margem EBITDA	52,9%	45,7%	716,3 bps	49,1%	377,7 bps	-Volume de celulose esperado em 850 kt, 6% de crescimento no trimestre contra trimestre e 2,5% ano contra ano		
	Lucro líquido	699	801	-12,7%	-1.849	n.m.	-Preço de celulose estável descontado em 5% - Custo caixa normalizado após impacto da greve		
	Receita Líquida	2.733	2.225	22,9%	2.235	22,3%	Expectativa de trimestre sólido	29/10/2018	30/10/2018
	EBITDA	1.210	750	61,5%	884	36,9%	- Aumento de preço doméstico suporta margem do segmento de papel	Após o fechamento do mercado	11-12h Brasília
	Margem EBITDA	44,3%	33,7%	1058,7 bps	39,6%	471,9 bps	- Custo normalizado após greve dos caminhoneiros		
	Lucro líquido	-15	391	n.m.	-954	n.m.	- Celulose impactada positivamente por normalização de volume após uma parada prolongada		
						-Expectativa de 387 kt em volume de celulose, 31% maior no trimestre contra trimestre			

Principais números







Empresas (R\$milhões)	3T18E	3T17A	A/A %	2T18A	T/T%	Comentários	3Q18 data	3Q18 conf call	
	Receita Líquida	2.417	1.992	21,4%	2.069	16,8%	- Margens mais fracas por conta do Real desvalorizado (~50% dos custos totais) e preço de combustível mais elevado. - Resultado financeiro deve ser impactado pelo Real mais desvalorizado (~32% da dívida ajustada total é indexada ao USD).	08/11/2018	08/11/2018
	EBIT	162	243	-33,5%	76	113,3%		Antes da abertura do mercado	15h00
	Margem EBIT	6,7%	12,2%	-551,1 bps	3,7%	n.m.			
	Lucro líquido	20	199	-89,8%	238	-91,5%			
	Receita Líquida	2.919	2.718	7,4%	2.354	24,0%	- Margens mais fracas por conta do Real desvalorizado (~50% dos custos totais) e preço de combustível mais elevado. - Resultado financeiro deve ser impactado pelo Real mais desvalorizado (~87% da dívida ajustada total é indexada ao USD).	01/11/2018	01/11/2018
	EBIT	158	323	-51,0%	43	269,6%		Antes da abertura do mercado	13h30
	Margem EBIT	5,4%	11,9%	-646,9 bps	1,8%	360,0 bps			
	Lucro líquido	-289	488	n.m.	-1.272	n.m.			
	Receita Líquida	1.961	1.563	25,4%	1.740	12,7%	- Depreciação anualizada por carro deverá ser mais alta na comparação trimestral. - Lucro líquido deverá ser pressionado por despesas financeiras maiores.	24/10/2018	25/10/2018
	EBITDA	378	332	13,8%	348	8,8%		Após o fechamento do mercado	12h00
	Margem EBITDA	19,3%	21,3%	-197,3 bps	20,0%	n.m.			
	Lucro líquido	164	140	17,5%	142	15,5%			
	Receita Líquida	612	657	-6,9%	610	0,4%	- O segmento de gestão e terceirização deverá apresentar crescimento anual forte, parte por conta do efeito carrego. - Volume de venda de veículos usados deverá ser mais baixo na comparação trimestral, com preços estáveis.	07/11/2018	08/11/2018
	EBITDA	104	84	23,9%	118	-11,8%		A definir	A definir
	Margem EBITDA	17,0%	12,8%	422,4 bps	19,4%	n.m.			
	Lucro líquido	26	14	81,7%	40	-35,8%			
	Receita Líquida	3.086	2.435	26,7%	3.057	1,0%	- Crescimento forte no segmento de energia, tanto no Brasil quanto no mercado internacional (+30% a/a). - Crescimento forte no segmento de equipamentos eletrônicos e industriais, impulsionado pelo mercado internacional (consolidado +25% a/a).	24/10/2018	25/10/2018
	EBITDA	454	388	17,0%	466	-2,4%		Antes da abertura do mercado	11h00
	Margem EBITDA	14,7%	16,0%	-123,3 bps	15,2%	n.m.			
	Lucro líquido Recorrente	341	313	9,1%	339	0,7%			
	Receita Líquida	308	322	-4,5%	303	1,7%	- Melhora na taxa de ocupação na comparação trimestral (~97%). - Vendas em mesmas lojas (SSS) e aluguel em mesmas lojas (SSR) no campo positivo.	13/11/2018	14/11/2018
	EBITDA Aj.	220	207	6,4%	223	-1,1%		Após o fechamento do mercado	A definir
	Margem EBITDA	71,6%	64,2%	736,4 bps	73,6%	-203,6 bps			
	Lucro líquido	102	2	n.m.	68	51,1%			

Principais números

Empresas (R\$milhões)		3T18E	3T17A	A/A %	2T18A	T/T%	Comentários	3Q18 data	3Q18 conf call
BANCOS	 Margem Financeira bruta	13.228	13.153	0,6%	12.595	5,0%	- Margem financeira crescendo refletindo o cenário mais favorável para concessão, especialmente varejo. - Receita de serviços deve seguir crescendo, especialmente em gestão de recursos e cartão de crédito.	08/11/2018	09/11/2018
	Lucro líquido	3.545	2.708	30,9%	3.240	9,4%		Antes da abertura do mercado	A definir
	Annual. ROE	13,5%	11,6%	192,3 bps	12,6%	87,5 bps			
	 Margem Financeira bruta	15.638	15.361	1,8%	15.084	3,7%	- Esperamos uma expansão significativa no lucro líquido devido à maior margem de crédito, menos volatilidade no mercado e marcações de títulos e menores despesas administrativas ano contra ano.	01/11/2018	30/10/2018
	Lucro líquido	5.662	4.810	17,7%	5.161	9,7%		Antes da abertura do mercado	A definir
	Annual. ROE	19,5%	17,4%	205,4 bps	18,3%	123,4 bps			
	 Margem Financeira bruta	17.402	16.769	3,8%	17.295	0,6%	- Esperamos números positivos na margem financeira e carteira de crédito, se aproximando do ponto médio do guidance de +1,5% e +5,5%, respectivamente.	29/10/2018	30/10/2018
	Lucro líquido	6.760	6.254	8,1%	6.382	5,9%		Após o fechamento de mercado	A definir
	Annual. ROE	22,2%	20,2%	196,3 bps	21,0%	123,1 bps			
	 Margem Financeira bruta	9.709	9.862	-1,6%	10.460	-7,2%	- Outro trimestre de resultados acima dos pares, ainda impactado pela estratégia no - Inadimplência deverá se manter estável nos atuais níveis saudáveis.	31/10/2018	31/10/2018
	Lucro líquido	2.802	2.585	8,4%	3.025	-7,4%		Antes da abertura do	A definir
	Annual. ROE	17,4%	16,6%	81,8 bps	19,1%	-170,0 bps			
Empresas (R\$milhões)		3T18E	3T17A	A/A %	2T18A	T/T%	Comentários	3Q18 data	3Q18 conf call
SERVIÇOS FINANCEIROS	 Receita	3.074	2.931	4,9%	2.927	5,0%	- Esperamos outro trimestre com intensa competição pressionando as margens da - Novo patamar, mais alto, de despesas com marketing será recorrente. Esperamos que os reflexos em receita sejam reconhecidos ao longo dos próximos trimestres.	30/10/2018	31/10/2018
	EBITDA	1.245	1.298	-4,1%	1.147	8,5%		Após o fechamento de mercado	14h30
	Margem EBITDA	40,5%	44,3%	-379,4 bps	39,2%	129,9 bps			
	 Receita	1.254	1.171	7,1%	1.386	-9,5%	- Menores volumes em derivativos e ações levando ao resultado mais fraco T/T - Destaque positivo deve ser o segmento Cetip UTVM (ativos de renda fixa)	08/11/2018	09/11/2018
	EBITDA	787	726	8,5%	971	-18,9%		A definir	11h00
	Margem EBITDA	62,8%	62,0%	81,9 bps	70,1%	-726,7 bps			
Empresas (R\$milhões)		3T18E	3T17A	A/A %	2T18A	T/T%	Comentários	3Q18 data	3Q18 conf call
PETROLEO	 Receita Líquida	90.665	71.822	26,2%	84.395	7,4%	Estimativas refletem um cambio médio de 3.94 e preços de petróleo de US\$76/barril no trimestre	06/11/2018	06/11/2018
	EBITDA	35.737	25.933	37,8%	31.041	15,1%		Antes da abertura do mercado	A definir
	Margem EBITDA	39,4%	36,1%	330,9 bps	36,8%	263,6 bps			
	Lucro líquido	11.525	266	n.m.	10.072	14,4%			
	 Receita Líquida	24.797	20.533	20,8%	22.672	9,4%	Esperamos margens ainda apertadas na Ipiranga devido maior competição para aumento de participação de mercado, compensado parcialmente por sólidos volumes de diesel e melhor margens no segmento petroquímico (Oxitenio).	07/11/2018	08/11/2018
	EBITDA	891	1.235	-27,9%	721	23,5%		Após o fechamento de mercado	11h00
	Margem EBITDA	3,6%	6,0%	-242,3 bps	3,2%	41,0 bps			
	Lucro líquido	256	555	-53,8%	242	6,1%			

Principais números

ELÉTRICAS

Empresas (R\$milhões)	3T18E	3T17A	A/A %	2T18A	T/T%	Comentários	3Q18 data	3Q18 conf call	
 CEMIG	Receita Líquida	5.640	5.723	-1,5%	5.604	0,7%	Esperamos margens um pouco menores no segmento de geração devido à hidrologia ruim, compensados parcialmente pelos efeitos da revisão tarifária da distribuidora Cemig D.	14/11/2018	A definir
	EBITDA	913	521	75,1%	860	6,1%		A definir	
	Margem EBITDA	16,2%	9,1%	707,8 bps	15,4%	83,6 bps			
	Lucro líquido	167	-84	n.m.	-61	n.m.			
 LSA CTEEP	Receita Líquida	636	551	15,4%	739	-14,0%	Sem grandes surpresas operacionais, refletindo a previsibilidade do segmento de transmissão de energia.	29/10/2018	30/10/2018
	EBITDA	514	485	6,1%	617	-16,6%		Após o fechamento de mercado	A definir
	Margem EBITDA	80,8%	87,9%	-709,0 bps	83,4%	-260,7 bps			
	Lucro líquido	235	227	3,7%	339	-30,7%			
 AES Tietê	Receita Líquida	480	459	4,4%	462	3,8%	Impacto da baixa hidrologia balanceado por menor contratação de energia e sazonalização de capacidade.	05/11/2018	A definir
	EBITDA	216	160	34,5%	270	-20,2%		A definir	
	Margem EBITDA	45,0%	34,9%	1006,9 bps	58,5%	#####			
	Lucro líquido	39	38	1,9%	93	-58,4%			
 ENGIE	Receita Líquida	2.165	1.655	30,8%	2.065	4,8%	Impacto da baixa hidrologia na geração mitigado por compras planejadas de energia. Em uma base anual, destacamos o impacto das Usinas Jaguará e Miranda.	31/10/2018	01/11/2018
	EBITDA	1.040	711	46,4%	1.148	-9,4%		Após o fechamento de mercado	11h00
	Margem EBITDA	48,1%	43,0%	509,9 bps	55,6%	-754,7 bps			
	Lucro líquido	547	358	52,9%	589	-7,2%			
 taesa	Receita Líquida	377	215	75,4%	351	7,3%	Lucro (IFRS) pode melhorar devido aos maiores números do IGP-M.	06/11/2018	07/11/2018
	EBITDA	285	135	n.m.	271	4,8%		Após o fechamento de mercado	11h00
	Margem EBITDA	75,5%	62,6%	1284,5 bps	77,3%	-179,0 bps			
	Lucro líquido	182	97	86,8%	259	-29,9%			
 equatorial ENERGIA	Receita Líquida	2.424	2.422	0,1%	2.155	12,5%	Ligeiro crescimento de volumes de distribuição ano contra ano, mas sem grandes surpresas no resultado.	08/11/2018	09/11/2018
	EBITDA	586	568	3,3%	392	49,6%		Após o fechamento de mercado	A definir
	Margem EBITDA	24,2%	23,4%	75,2 bps	18,2%	600,6 bps			
	Lucro líquido	308	312	-1,3%	166	85,7%			

Research XP

COBERTURA E LINKS PARA PLATAFORMA DIGITAL

Nome	Ticker	Recomendação	Bancos e serviços e financeiros - André Martins		Potencial ganho	Teses de investimento
			Preço-alvo	Preço atual		
Itaú Unibanco	ITUB4	Compra	55,00	48,49	+ 13,4%	Acesse a tese do Itaú
Banco do Brasil	BBAS3	Neutro	41,00	39,43	+ 4,0%	Acesse a tese do Banco do Brasil
Bradesco	BBDC4	Compra	41,00	32,90	+ 24,6%	Acesse a tese do Bradesco
Santander Brasil	SANB11	Neutro	40,00	40,24	- 0,6%	Acesse a tese do Santander Brasil
Cielo	CIEL3	Neutro	19,00	12,70	+ 49,6%	Acesse a tese de Cielo
B3	B3SA3	Compra	30,00	24,34	+ 23,3%	Acesse a tese de B3

Nome	Ticker	Recomendação	Alimentos e Varejo - Betina Roxo		Potencial ganho	Teses de investimento
			Preço-alvo	Preço atual		
BRF	BRFS3	Compra	30,00	20,25	+ 48,1%	Acesse a tese de BRF
JBS	JBSS3	Neutro	11,00	9,60	+ 14,6%	Acesse a tese da JBS
Ambev	ABEV3	Neutro	21,00	16,72	+ 25,6%	Acesse a tese de Ambev
Magazine Luiza	MGLU3	Neutro	130,00	160,74	- 19,1%	Acesse a tese de Magazine Luiza
B2W	BTOW3	Compra	36,00	34,05	+ 5,7%	Acesse a tese de B2W
Lojas Americanas	LAME4	Compra	21,00	17,77	+ 18,2%	Acesse a tese de Lojas Americanas
Via Varejo	VVAR11	Compra	25,00	13,37	+ 87,0%	Acesse a tese de Via Varejo
Lojas Renner	LREN3	Neutro	33,00	35,15	- 6,1%	Acesse a tese de Lojas Renner

Nome	Ticker	Recomendação	Transportes, Bens de Capital e Shoppings - Bruna Pezzin		Potencial ganho	Teses de investimento
			Preço-alvo	Preço atual		
Localiza	RENT3	Compra	29,00	25,08	+ 15,6%	Acesse a tese da Localiza
Locamérica	LCAM3	Compra	27,00	28,20	- 4,3%	Acesse a tese de Locamérica
Movida	MOVI3	Neutro	7,00	7,17	- 2,4%	Acesse a tese de Movida
Gol	GOLL4	Neutro	12,00	16,20	- 25,9%	Acesse a tese de Gol
Azul	AZUL4	Neutro	28,00	28,13	- 0,5%	Acesse a tese de Azul
BR Malls	BRML3	Neutro	12,00	11,50	+ 4,3%	Acesse a tese de BR Malls
WEG	WEGE3	Neutro	17,70	18,48	- 4,2%	Acesse a tese de WEG

Nome	Ticker	Recomendação	Elétricas e Petróleo - Gabriel Francisco		Potencial ganho	Teses de investimento
			Preço-alvo	Preço atual		
AES Tietê	TIET11	Compra	15,00	10,08	+ 48,8%	Acesse a tese de AES Tietê
Engie Brasil	EGIE3	Compra	45,00	37,83	+ 19,0%	Acesse a tese de Engie Brasil
Cemig	CMIG4	Compra	10,00	10,39	- 3,8%	Acesse a tese da Cemig
Equatorial	EQTL3	Compra	75,00	62,30	+ 20,4%	Acesse a tese da Equatorial
TAESA	TAEE11	Compra	24,00	22,15	+ 8,4%	Acesse a tese de TAESA
CTEEP	TRPL4	Neutro	75,00	61,31	+ 22,3%	Acesse a tese de CTEEP
Petrobras PN Local	PETR4	Neutro	28,00	25,82	+ 8,4%	Acesse a tese de Petrobras
Petrobras ON Local	PETR3	Neutro	27,00	28,66	- 5,8%	
Petrobras PN ADR	PBR/A	Neutro	15,00	13,82	+ 8,5%	
Petrobras ON ADR	PBR	Neutro	14,50	15,39	- 5,8%	
Ultrapar	UGPA3	Compra	55,00	39,61	+ 38,9%	Acesse a tese de Ultrapar

Nome	Ticker	Recomendação	Mineração, Siderurgia, Papel e Celulose - Karel Luketic		Potencial ganho	Teses de investimento
			Preço-alvo	Preço atual		
Vale (ADR)	VALE	Compra	19,00	15,17	+ 25,3%	Acesse a tese da Vale
Vale (Local)	VALE3	Compra	70,00	56,46	+ 24,0%	
Suzano	SUZB3	Compra	70,00	40,02	+ 74,9%	Acesse a tese de Suzano
Klabin	KLBN11	Neutro	24,00	18,61	+ 29,0%	Acesse a tese de Klabin
CSN	CSNA3	Compra	13,00	9,81	+ 32,5%	Acesse a tese de CSN
Gerdau	GGBR4	Compra	20,00	15,50	+ 29,0%	Acesse a tese de Gerdau
Usiminas	USIM5	Compra	12,50	9,70	+ 28,9%	Acesse a tese de Usiminas
Fibra	FIBR3	Compra	90,00	71,92	+ 25,1%	Acesse a tese de Fibria

Disclaimer

Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Instrução CVM nº 483, de 6 de julho de 2010, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.

Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.

O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.

O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Instrução CVM nº 483/10 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório. Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.

O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a ICVM nº 497/2011, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.

Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.

A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.

A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.

O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br. A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.

A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.

O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.

O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.

O investimento em termos é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. São contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.

O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos, e por isso é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.

ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO



Para cada investidor, uma XP

xpinvestimentos.com.br

PARA INFORMAÇÕES

4003-3710 (Capitais e regiões metropolitanas)
0800 880 3710 (Demais regiões)
55 11 4935 2701 (Para clientes no exterior)
0800 771 0101 (Deficientes auditivos ou de fala)

RECLAMAÇÕES

SAC: 0800 77 20202
Se não estiver satisfeito: 0800 722 3710

EQUIPE RESEARCH

Karel Luketic
Estratégia, Mineração, Siderurgia e Celulose

André Martins, CFA
Bancos e Instituições Financeiras

Betina Roxo
Alimentos, Bebidas e Consumo

Bruna Pezzin
Transporte e Bens de Capital

Gabriel Francisco
Petróleo e Elétricas