

Prévia Parcial de Resultados 1T19

Abril

- Trimestre marginalmente negativo, com recuperação da economia mais lenta do que o esperado
- Esperamos que o crescimento ganhe tração ao passo que a agenda de reformas avance
- Os setores de Bancos e Aluguel de Veículos devem ser os destaques positivos do trimestre, enquanto que o Siderúrgico, o destaque negativo

Abril 2019



Para cada investidor, uma XP.

Prévia Parcial do 1T19

1T19: Atividade ainda fraca pesa nos resultados

Com o início da temporada de resultados do 1T19 nesta semana, publicamos uma prévia parcial com estimativas e comentários sobre empresas e setores selecionados. Uma prévia complementar será publicada em breve, à medida que o mês de maio se aproximar com outra rodada de resultados. Esperamos uma temporada relativamente fraca no 1T19, principalmente devido à recuperação econômica mais lenta do que o esperado e fatores idiossincráticos afetando as empresas cíclicas domésticas. Continuamos confiantes em uma recuperação ainda no 1S19, à medida que a agenda da Reforma da Previdência avance, trazendo confiança e suporte à atividade. No trimestre, os principais destaques positivos são os bancos, que têm um efeito de carregamento positivo de resultados passados, mas não devem surpreender tão significativamente, e empresas de aluguel de veículos, capitalizadas e se beneficiando de uma dinâmica inercialmente positiva. Do lado negativo estão as siderúrgicas, devido a um ambiente, tanto de demanda, quanto de preço, mais fraco. Abaixo resumimos os principais destaques e nomes relevantes.

Destaques positivos

- **B3 (B3SA3):** Seguindo resultados operacionais fortes divulgados no trimestre, a B3 deve reportar mais uma vez sólido crescimento de receita (22% A/A) e expansão da margem EBITDA (70%) no 1T19. Os fatores ainda são ações e derivativos, que mantiveram volumes nos níveis vistos em outubro e dezembro de 2018.
- **Bradesco (BBDC4):** Nossa preferência no setor financeiro, o Bradesco deve se beneficiar de um maior saldo médio da carteira e um *mix* favorável impactando a margem financeira bruta. Esperamos que o lucro líquido atinja R\$6,1 bilhões, um crescimento anual de 21%.
- **Aluguel de Veículos:** Esperamos crescimento forte de volumes no 1T no geral. No caso de MOV13 por conta do efeito carregamento e no caso de RENT3 e LCAM3 pelo fato de estarem mais capitalizadas. O operacional forte deve ser parcialmente compensado por um cenário mais desafiador no segmento de seminovos.

Destaques negativos

- **Cielo (CIEL3):** Os resultados devem ser afetados pela agressividade da empresa nos preços e pelos investimentos em marketing e pessoal. Os concorrentes e as metas revisadas da companhia levaram à contratação de times comerciais para fortalecer o relacionamento com os clientes. Esperamos que a receita líquida e o lucro líquido contraíam 6,5% e 37% A/A, respectivamente.
- **Gerdau (GGBR4):** Esperamos resultados que ainda não inspiram. No Brasil, nosso EBITDA de R\$670mi (margem de 17%) reflete o aumento de 3% T/T nos volumes, impactado por preços realizados menores do que o esperado. Nos EUA, esperamos 11% de margem EBITDA, suportada por maior preço vis a vis custo de matéria prima, e maiores volumes.
- **Usiminas (USIM5):** Esperamos outro trimestre com resultado fraco. Preços estáveis T/T no Brasil, com os descontos para a distribuição sendo o principal destaque negativo. Estimamos um fraco volume, em 895kt (-2,7% A/A, -1,1% T/T). Do lado do custo, o maior preço do carvão continua pressionando os resultados.

Outros destaques relevantes

- **BRF (BRFS3):** Esperamos EBITDA de R\$ 641 milhões no 1T19 e margem de 7,1%, vs 9,8% no 1T18 e 8,8% no 4T18. Esperamos resultados sustentados no Brasil por melhores preços e volumes, com margem EBITDA de 9,8%. Por fim, esperamos margem Halal subindo 250pb A/A para 10,6%.
- **CSN (CSNA3):** Esperamos que as operações de minério sejam o destaque positivo mais uma vez, impulsionado por preços mais fortes e sólidos volumes, o que compensa o fraco resultado de aço, com volume estável, preços mais fracos e aumento nos custos que continua pressionando o EBITDA.
- **JBS (JBSS3):** Esperamos um trimestre sazonalmente mais fraco, com EBITDA de R\$ 2.653 milhões e margem EBITDA de 5,8%. Na Pilgrim's Pride, esperamos recuperação gradual no 1T19 com melhores preços e margem EBITDA de 6%. No segmento de carne bovina e suína dos EUA, os resultados devem ser impactados negativamente por clima. Por fim, na JBS Brasil e na Seara, vemos margens pressionadas por um trimestre sazonalmente mais fraco, mas os resultados devem melhorar ao longo do ano.

Calendário consolidado abril

SEGUNDA	TERÇA	QUARTA	QUINTA	SEXTA
1 Abril	2	3	4	5
8	9	10	11	12
15	16	17	18 Usiminas - USIM5	19
22	23 Cielo - CIEL3 Via Varejo - VVAR3	24 WEG - WEGE3	25 Localiza - RENT3 Bradesco - BBDC4 Lojas Renner - LREN3	26
29 ISA CTEEP - TRPL4 Movida - MOVI3	30 Santander - SANB11 GOL - GOLL4	1 Maio	2 Klabin - KLBN11 Itaú - ITUB4	3

Legenda

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





Calendário consolidado maio

SEGUNDA	TERÇA	QUARTA	QUINTA	SEXTA
29 ISA CTEEP - TRPL4 Movida - MOVI3	30 Santander - SANB11 GOL - GOLL4	1 Maio	2 Klabin - KLBN11 Itaú - ITUB4	3
6 AES TIETE - TIET11 BR DISTRIB. - BRDT3 TAESA - TAEE11 Magazine Luiza - MGLU3 Locamérica - LCAM3	7 Petrobras - PETR4 Ambev - ABEV3	8 Engie - ENGI3 Grupo Pão de Açúcar Gerdau - GGBR4 CSN - CSNA3 Marfrig - MRFG3	9 Banco do Brasil - BBAS3 BRF - BRFS3 Vale - VALE3 Suzano - SUZB3 Lojas Americanas - LAME4 Azul - AZUL4 B2W - BTOW3 BR Malls - BRML3 Carrefour - CRFB3	10 B3 - B3SA3
13 Cosan - CSAN3	14 Banrisul - BRSR6 BR Malls - BRML3 JBS - JBSS3	15 Ultrapar - UGPA3 Locamérica - LCAM3	16	17




Legenda

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






Principais números

Empresas (R\$milhões)		1T19E	1T18A	A/A %	4T18A	T/T%	Comentários	1T19 data	1T19 call resultados
ALIMENTOS E BEBIDAS	 Receita Líquida	9.090	8.203	10,8%	9.547	-4,8%	Esperamos resultados melhores no mercado doméstico, em comparação com 1T18, com preços sustentados e uma expansão de 40 bps A/A de margem ebitda. Resultados devem ser impulsionados pelo segmento halal com margem ebitda de 10,6% em 1T19 comparado com 8,1% no 1T18	09/05/2019	09/05/2019
	EBITDA	641	802	-20,0%	841	-23,8%		Antes da abertura do mercado	A definir
	Margem EBITDA	7,1%	9,8%	-272,0 bps	8,8%	-175,7 bps			
	Lucro líquido	-247	-124	n.m.	-2.361	n.m.			
	Receita Líquida	45.853	39.783	15,3%	47.319	-3,1%	Na Pilgrim's Pride (operação de frango nos EUA), esperamos recuperação gradual no 1T19 com melhores preços e margem EBITDA de 6%. Na carne bovina e suína dos EUA, os resultados do 1T19 devem ser impactados por condições climáticas desfavoráveis. Por fim, na JBS Brasil e Seara, vemos margens pressionadas por um trimestre sazonalmente mais fraco, mas os resultados devem melhorar ao longo do ano	14/05/2019	15/05/2019
	EBITDA	2.653	2.696	-1,6%	3.133	-15,3%		A definir	A definir
	Margem EBITDA	5,8%	6,8%	-98,9 bps	6,6%	-83,4 bps			
	Lucro líquido	48	-82	n.m.	13	n.m.			
	Receita Líquida	10.445	9.088	14,9%	10.448	0,0%	Esperamos resultados impactados negativamente devido ao trimestre sazonalmente mais fraco, mas vemos melhora ao longo do ano	08/05/2019	09/05/2019
	EBITDA	644	489	31,7%	1.086	-40,7%		A definir	A definir
	Margem EBITDA	6,2%	5,4%	78,3 bps	10,4%	-423,0 bps			
	Lucro líquido	-98	-203	n.m.	-80	n.m.			
Empresas (R\$milhões)		1T19E	1T18A	A/A %	4T18A	T/T%	Comentários	1T19 data	1T19 call resultados
CONSUMO	 Receita Líquida	6.891	6.594	4,5%	7.465	-7,7%	Esperamos resultado fraco com vendas mesmas lojas em +4,5% A/A e vendas online crescendo 7% A/A.	23/04/2019	24/04/2019
	EBITDA	299	407	-26,5%	275	8,7%		Após o fechamento do mercado	14h
	Margem EBITDA	4,3%	6,2%	-183,4 bps	3,7%	65,4 bps			
	Lucro líquido	7	41	-83,6%	-279	n.m.			








Principais números

Empresas (R\$milhões)	1T19E	1T18A	A/A %	4T18A	T/T%	Comentários	1T19 data	1T19 call resultados	
 GERDAU	Receita Líquida	10.729	10.389	3,3%	10.900	-1,6%	Resultados ainda não inspiram - Brasil: R\$670mi EBITDA (+3.7% T/T, -10.7% A/A), 17% de margem - volumes subindo 3% T/T, compensado por preços realizados menores do que o esperado - América do Norte: R\$498mi EBITDA (+14% T/T), 11% de margem - resultado suportado por maior preço vis a vis custo de matéria prima (metal spread +US\$10-15/t T/T) e maiores volumes - Aços especiais: R\$225mi EBITDA (-0.6% T/T, -29% A/A), 12% de margem - EBITDA estável na comparação trimestral, com maior margem frente à preços realizados mais fortes, mas volumes menores	08/05/2019	08/05/2019
	EBITDA	1.535	1.484	3,4%	1.404	9,3%		Antes da abertura do mercado	14h00
	Margem EBITDA	14,3%	14,3%	2,2 bps	12,9%	142,6 bps			
	Lucro líquido	597	440	0	383	1			
 USIMINAS	Receita Líquida	3.531	3.244	8,8%	3.427	3,0%	Outro trimestre com resultado fraco; Preços são o destaque negativo - Preços estáveis T/T no Brasil, com os descontos para a distribuição sendo o principal destaque negativo - Volume esperado em 895kt (-2,7% ano contra ano, -1,1% trimestre contra trimestre) - O carvão continua a pressionar os custos e ainda serão necessários alguns trimestres para normalizar	18/04/2019	18/04/2019
	EBITDA	455	641	-29,1%	364	25,1%		Antes da abertura do mercado	11h00
	Margem EBITDA	12,9%	19,8%	-688,1 bps	10,6%	227,7 bps			
	Lucro líquido	89	140	-0	355	-1			
 CSN <small>Companhia Siderúrgica Nacional</small>	Receita Líquida	6.101	5.066	20,4%	6.051	0,8%	Resultado estável T/T; Forte performance das operações de minério, compensando resultado fraco de aço - Volume estável de aço, preços mais fracos que o esperado (estáveis / ligeiramente menor T/T) e aumento nos custos continua pressionando o EBITDA - Minério de ferro será o destaque positivo mais uma vez, impulsionado principalmente por preços mais fortes e sólidos volumes	08/05/2019	09/05/2019
	EBITDA	1.571	1.333	17,9%	1.560	0,7%		Após o fechamento do mercado	A definir
	Margem EBITDA	25,8%	26,3%	-55,9 bps	25,8%	-2,7 bps			
	Lucro líquido	297	1.487	-1	1.772	-83,2%			

Principais números

Empresas (R\$milhões)	1T19E	1T18A	A/A %	4T18A	T/T%	Comentários	1T19 data	1T19 call resultados	
	Receita Líquida	2.574	2.213	16,3%	2.480	3,8%	- Do lado negativo, despesas devem ser pressionadas por conta da reestruturação da folha de pagamentos. - Por outro lado, o custo com combustível foi positivamente impactado por um preço de petróleo mais baixo.	09/05/2019	09/05/2019
	EBIT	310	276	12,5%	283	9,7%		Antes da abertura do mercado	12:00
	Margem EBIT	12,1%	12,5%	-41,1 bps	11,4%	64,9 bps			
	Lucro líquido	213	211	1,3%	138	54,3%			
	Receita Líquida	3.219	2.964	8,6%	3.201	0,6%	- A Gol aponta para uma margem operacional IFRS 16 de 16-17%, o que acreditamos estar ligeiramente abaixo da nossa estimativa.	30/04/2019	30/04/2019
	EBIT	372	504	-26,2%	672	-44,7%		A definir	A definir
	Margem EBIT	11,6%	17,0%	-545,2 bps	21,0%	-944,6 bps			
	Lucro líquido	274	148	85,9%	580	-52,8%			
	Receita Líquida	2.515	1.823	38,0%	2.260	11,3%	- Esperamos crescimento forte nos volumes de aluguel, de ~28% a/a em RAC e ~17% a/a em terceirização de frota. - O volume de seminovos deve ser mais forte vs. o 4T18, mas com precificação impactada por uma dinâmica menos favorável para veículos novos.	25/04/2019	26/04/2019
	EBITDA	459	397	15,4%	449	2,2%		Após o fechamento do mercado	12:00
	Margem EBITDA	18,2%	21,8%	-356,1 bps	19,9%	-162,7 bps			
	Lucro líquido	200	176	13,5%	181	10,1%			
	Receita Líquida	776	604	28,5%	713	8,9%	- Volumes devem ser impulsionados pelo segmento de GTF (~50% a/a), mas com o segmento de RAC também crescendo (~20% a/a). - No segmento de seminovos esperamos margem bruta menor vs. o 4T18, principalmente por conta de uma dinâmica menos favorável.	29/04/2019	30/04/2019
	EBITDA	144	102	40,8%	142	1,4%		A definir	10:00
	Margem EBITDA	18,5%	16,9%	161,5 bps	19,9%	-137,0 bps			
	Lucro líquido	44	27	65,3%	52	-14,2%			
	Receita Líquida	321	299	7,2%	352	-8,8%	- Não esperamos grandes destaques no 1T19. Dados operacionais devem apresentar leve melhora sequencial apesar de um efeito sazonal contrário.	09/05/2019	10/05/2019
	EBITDA Aj.	239	233	2,3%	235	1,7%		Após o fechamento do mercado	11:30
	Margem EBITDA	74,5%	78,0%	-354,9 bps	66,8%	766,4 bps			
	Lucro líquido	149	127	17,4%	728	-79,6%			

Principais números

Empresas (R\$milhões)		1T19E	1T18A	A/A %	4T18A	T/T%	Comentários	1T19 data	1T19 call resultados
BANCOS	 Margem Financeira bruta	12.735	11.962	6,5%	12.490	2,0%	- Esperamos resultados fortes e a manutenção da dinâmica dos últimos trimestres, impulsionado por pessoas físicas e um mix favorável.	09/05/2019	10/05/2019
	Lucro líquido	3.871	3.026	27,9%	3.845	0,7%		Antes da abertura do mercado	10:00 AM
	Annual. ROE	16,1%	13,0%	305,2 bps	16,3%	-28,5 bps			
	 Margem Financeira bruta	17.529	16.999	3,1%	17.382	0,8%	- Esperamos que o Itaú reporte crescimento de carteira e lucro mais modesto com relação aos seus pares.	02/05/2019	03/05/2019
	Lucro líquido	6.783	6.419	5,7%	6.478	4,7%		Após o fechamento de mercado	A definir
	Annual. ROE	20,0%	21,7%	-169,1 bps	19,7%	31,1 bps			
	 Margem Financeira bruta	14.435	13.522	6,8%	14.774	-2,3%	- Resultados inercialmente positivos, com origem robusta e uma carteira média favorável impulsionando o crescimento do lucro.	25/04/2019	25/04/2019
	Lucro líquido	6.182	5.102	21,2%	5.830	6,0%		Antes da abertura do mercado	11:30 AM
	Annual. ROE	19,9%	17,9%	192,0 bps	19,3%	60,4 bps			
 Margem Financeira bruta	11.116	10.163	9,4%	10.747	3,4%	- Esperamos que o Santander siga entregando bons resultados suportados pelos segmentos de varejo.	30/04/2019	30/04/2019	
Lucro líquido	3.407	2.859	19,2%	3.406	0,0%		Antes da abertura do mercado	A definir	
Annual. ROE	20,3%	18,4%	193,6 bps	20,9%	-58,0 bps				
 Margem Financeira bruta	1.492	1.347	10,8%	1.578	-5,4%	- Esperamos resultados menos dependentes da adquirente Vero, devido ao crescimento da carteira e da margem financeira bruta.	14/05/2019	15/05/2019	
Lucro líquido	321	244	31,4%	300	6,8%		Antes da abertura do mercado	10:00 AM	
Annual. ROE	17,2%	13,6%	360,4 bps	16,5%	67,2 bps				
 Margem Financeira bruta	2.816	2.785	1,1%	3.012	-6,5%	- Receita e margens pressionadas devido ao cenário competitivo ainda mais desafiador do que em 2018.	23/04/2019	24/04/2019	
Lucro líquido	636	1.007	-36,9%	724	-12,2%		Após o fechamento de mercado	A definir	
Annual. ROE	17,1%	26,6%	-947,1 bps	19,5%	-238,1 bps				
SERVIÇOS FIN	 Receita	1.360	1.112	22,3%	1.314	3,5%	- Em linha com os resultados operacionais reportados, esperamos resultados fortes como no 4Q18, impulsionados por ações e derivativos.	10/05/2019	11/05/2019
	EBITDA	952	760	25,2%	914	4,2%		A definir	13:00 PM
	Margem EBITDA	70,0%	68,4%	164,3 bps	69,6%	44,8 bps			

Research XP

COBERTURA E LINKS PARA PLATAFORMA DIGITAL

Ticker	Setor	Analista	Recomendação	Preço-Alvo	Preço Atual	% Potencial	PIE		EV/EBITDA		Div. Yield		Link para Tese Completa
							2019	2020	2019	2020	2019	2020	
ITUB4	Bancos e serviços financeiros	André Martins	Neutro	40,00	32,90	21,6%	11,2x	10,0x	2,2x	2,1x	5,42%	5,99%	Acesse a tese do Itaú
BBAS3	Bancos e serviços financeiros	André Martins	Compra	61,00	47,83	27,5%	8,3x	7,1x	1,3x	1,2x	4,83%	5,67%	Acesse a tese do Banco do Brasil
BRSR6	Bancos e serviços financeiros	André Martins	Compra	34,00	23,30	45,9%	7,1x	5,9x	1,2x	1,1x	5,61%	6,73%	Acesse a tese do Brnrisul
BBDC4	Bancos e serviços financeiros	André Martins	Compra	47,00	34,76	35,2%	10,6x	9,3x	2,1x	1,8x	4,65%	4,84%	Acesse a tese do Bradesco
SANB11	Bancos e serviços financeiros	André Martins	Neutro	55,00	45,36	21,3%	12,0x	11,0x	2,4x	2,1x	3,74%	4,11%	Acesse a tese do Santander
CIEL3	Bancos e serviços financeiros	André Martins	Neutro	10,00	9,03	10,7%	9,4x	9,2x	1,6x	1,6x	10,63%	10,93%	Acesse a tese da Cielo
B3SA3	Bancos e serviços financeiros	André Martins	Neutro	37,00	31,45	17,6%	19,3x	17,0x	2,6x	2,7x	4,39%	5,23%	Acesse a tese da B3
BRFS3	Alimentos e Bebidas	Betina Roxo	Neutro	28,00	27,68	1,2%	n.m.	n.m.	11,2x	8,8x	0,00%	0,29%	Acesse a tese da BRF
JBSS3	Alimentos e Bebidas	Betina Roxo	Compra	20,00	19,45	2,8%	9,0x	7,5x	6,8x	5,8x	3,62%	8,02%	Acesse a tese da JBS
ABEV3	Alimentos e Bebidas	Betina Roxo	Neutro	18,00	17,53	2,7%	21,4x	19,6x	13,0x	11,8x	3,11%	3,42%	Acesse a tese da Ambev
MGLU3	Consumo	Betina Roxo	Neutro	175,00	162,70	7,6%	40,4x	31,0x	20,1x	16,5x	0,00%	0,00%	Acesse a tese do Magazine Luiza
MRFG3	Alimentos e Bebidas	Betina Roxo	Compra	9,00	7,24	24,3%	6,8x	19,8x	3,4x	3,8x	0,00%	0,00%	Acesse a tese da Marfrig
BTOW3	Consumo	Betina Roxo	Compra	58,00	35,58	63,0%	n.m.	n.m.	22,1x	14,6x	0,00%	0,00%	Acesse a tese da B2W
LAME4	Consumo	Betina Roxo	Compra	25,00	15,18	64,7%	31,4x	21,6x	10,3x	8,9x	0,00%	0,00%	Acesse a tese das Lojas Americanas
VVAR3	Consumo	Betina Roxo	Neutro	6,00	4,01	49,6%	20,4x	12,3x	3,7x	3,0x	0,00%	0,00%	Acesse a tese da Via Varejo
LREN3	Consumo	Betina Roxo	Neutro	43,00	41,28	4,2%	30,4x	26,3x	14,1x	12,6x	0,92%	1,07%	Acesse a tese das Lojas Renner
CRFB3	Consumo	Betina Roxo	Neutro	21,00	20,00	5,0%	20,1x	17,5x	8,8x	7,6x	0,00%	0,00%	Acesse a tese do Carrefour
PCAR4	Consumo	Betina Roxo	Compra	131,00	92,86	41,1%	17,9x	15,3x	7,8x	6,5x	1,71%	1,79%	Acesse a tese do Pão de Açúcar
RENT3	Transportes e Bens de Capital	Bruna Pezzin	Compra	39,00	32,68	19,3%	21,8x	18,2x	n.m.	n.m.	4,06%	1,15%	Acesse a tese da Localiza
LCAM3	Transportes e Bens de Capital	Bruna Pezzin	Compra	44,60	36,99	20,6%	13,3x	11,3x	6,3x	5,6x	1,50%	1,88%	Acesse a tese da Locamérica
MOVI3	Transportes e Bens de Capital	Bruna Pezzin	Neutro	9,50	11,00	-13,6%	16,2x	13,4x	7,3x	6,0x	1,54%	1,86%	Acesse a tese da Movida
GOLL4	Transportes e Bens de Capital	Bruna Pezzin	Neutro	23,00	22,73	1,2%	25,5x	11,1x	6,8x	6,5x	0,00%	0,00%	Acesse a tese da Gol
AZUL4	Transportes e Bens de Capital	Bruna Pezzin	Compra	40,00	33,18	20,6%	15,3x	11,4x	7,1x	6,1x	0,00%	0,00%	Acesse a tese da Azul
BRML3	Shoppings	Bruna Pezzin	Neutro	13,20	12,06	9,5%	16,2x	15,4x	12,0x	11,1x	3,09%	3,25%	Acesse a tese da BR Malls
WEGE3	Transportes e Bens de Capital	Bruna Pezzin	Neutro	19,70	18,75	5,1%	26,2x	21,7x	n.m.	n.m.	1,91%	2,31%	Acesse a tese da WEG
TIET11	Elétricas e Petróleo	Gabriel Francisco	Compra	15,00	11,00	36,4%	10,1x	8,5x	5,8x	5,2x	9,61%	11,34%	Acesse a tese da AES Tietê
EGIE3	Elétricas e Petróleo	Gabriel Francisco	Neutro	43,00	42,83	0,4%	7,0x	5,6x	9,3x	7,4x	3,75%	8,83%	Acesse a tese da Engie
CMIG4	Elétricas e Petróleo	Gabriel Francisco	Neutro	13,00	14,05	-7,5%	12,6x	9,9x	7,7x	6,9x	3,98%	5,04%	Acesse a tese da Cemig
CIG	Elétricas e Petróleo	Gabriel Francisco	Neutro	3,20	3,58	-10,6%	12,6x	9,9x	7,7x	6,9x	3,98%	5,04%	Acesse a tese da Cemig
EQTL3	Elétricas e Petróleo	Gabriel Francisco	Compra	90,00	79,35	13,4%	12,7x	14,8x	8,7x	8,7x	0,81%	0,94%	Acesse a tese da Equatorial
TRPL4	Elétricas e Petróleo	Gabriel Francisco	Neutro	20,00	20,55	-2,7%	11,1x	12,3x	6,6x	6,7x	8,41%	7,63%	Acesse a tese da CTEEP
TAE11	Elétricas e Petróleo	Gabriel Francisco	Compra	25,00	25,69	-2,7%	10,9x	12,9x	8,9x	9,7x	8,73%	7,29%	Acesse a tese da TAESA
UGPA3	Elétricas e Petróleo	Gabriel Francisco	Neutro	57,00	45,34	25,7%	21,6x	19,4x	9,6x	8,9x	2,78%	3,09%	Acesse a tese da Ultrapar
UGP	Elétricas e Petróleo	Gabriel Francisco	Neutro	15,00	11,72	28,0%	21,6x	19,4x	9,6x	8,9x	2,78%	3,09%	Acesse a tese da Ultrapar
CSAN3	Elétricas e Petróleo	Gabriel Francisco	Compra	62,00	45,95	34,9%	12,2x	10,4x	5,8x	5,3x	4,92%	5,75%	Acesse a tese da Cosan
BRDT3	Elétricas e Petróleo	Gabriel Francisco	Neutro	28,00	22,74	23,1%	10,3x	9,7x	10,0x	8,7x	9,24%	9,78%	Acesso a BR Distribuidora
VALE	Mineração e Siderurgia	Karel Luketic	Compra	18,00	13,57	32,6%	6,3x	6,6x	3,8x	4,0x	2,84%	12,76%	Acesse a tese da Vale
VALE3	Mineração e Siderurgia	Karel Luketic	Compra	68,00	53,10	28,1%	6,5x	6,9x	4,0x	4,1x	2,84%	12,76%	Acesse a tese da Vale
SUZB3	Papel e Celulose	Karel Luketic	Compra	62,50	41,56	50,4%	7,8x	8,0x	5,8x	5,1x	3,61%	3,77%	Acesse a tese da Suzano
KLBN11	Papel e Celulose	Karel Luketic	Neutro	23,00	15,99	43,8%	7,6x	8,4x	6,3x	5,5x	5,04%	5,46%	Acesse a tese da Klabin
CSNA3	Mineração e Siderurgia	Karel Luketic	Compra	18,50	15,62	18,4%	9,0x	11,2x	6,6x	6,5x	5,57%	2,77%	Acesse a tese da CSN
GGBR4	Mineração e Siderurgia	Karel Luketic	Compra	21,00	15,08	39,3%	8,0x	6,7x	4,9x	4,3x	2,54%	10,56%	Acesse a tese da Gerdau
USIM5	Mineração e Siderurgia	Karel Luketic	Neutro	12,00	8,95	34,1%	8,9x	7,5x	5,2x	4,6x	2,64%	2,80%	Acesse a tese da Usiminas

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 598, de 3 de maio de 2018, 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 598/18 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.

SAC. 0800 77 20202. 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 envolve riscos de perdas patrimoniais significativas, 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