

**ATIVA** **35**  
Investimentos **ANOS**

A financial chart with a candlestick pattern and a line graph overlaid on a grid. The chart is set against a dark blue background with a subtle pattern of small white triangles. The candlesticks are in shades of red, orange, and blue. The line graph is a light blue color. The chart is positioned in the middle of the page, overlapping a blue triangle on the left and a dark grey triangle on the right.

**RESEARCH**

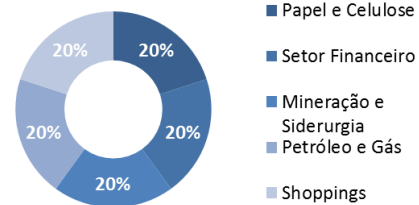
**CARTEIRA VALOR**

**FEVEREIRO/2019**



Carteira	fev/19	2019
Valor	-3,2%	4,4%
Ibovespa	-1,9%	8,7%

Setor	Empresa	Valor	%	Mês
Setor Financeiro	Itaú Unibanco	<b>ITUB4</b>	20%	-5%
Shoppings	BR Malls	<b>BRML3</b>	20%	-8%
Petróleo e gás	Petrobras	<b>PETR4</b>	20%	6%
Alimentos	BRF	<b>BRFS3</b>	20%	-13%
Mineração e Siderurgia	Vale	<b>VALE3</b>	20%	4%
<b>Valor</b>				<b>-3,2%</b>
<b>Ibovespa</b>				<b>-1,9%</b>

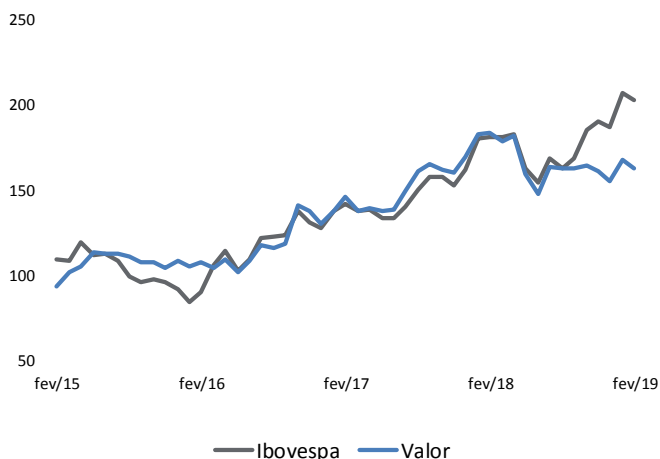


A Carteira Valor apresentou baixa de -3,2% frente à de -1,9% do Ibovespa, com destaque positivo para Petrobras (6%) e negativo para BR Foods (-13%).

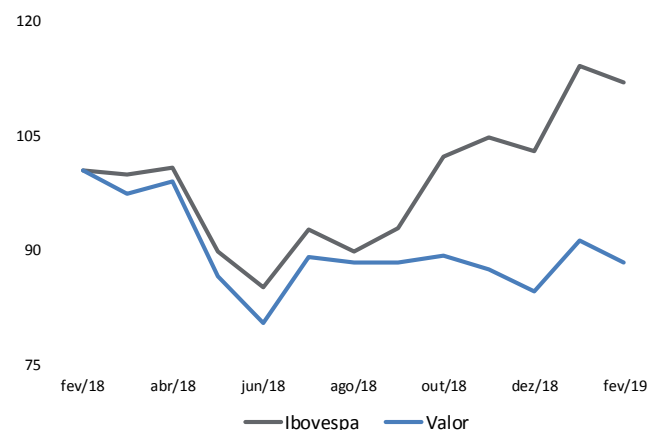
**PETR4** – A Petrobras confirmou sua posição ascendente ao anunciar lucros positivos após 4 anos de perdas seguidas. Suas linhas operacionais performaram extremamente bem no último trimestre e, apesar do preço do petróleo em queda, e a tendência de valorização do real frente ao dólar conforme o andamento da agenda de reformas governamentais, a cia. pode aumentar a produção e continuar eliminando endividamento. Ademais, no mês, a Petrobras anunciou que iria fechar sede em SP e avaliar um PDV para seus funcionários. Vemos assim, a manutenção da posição como salutar dado o ritmo de flagrante evolução de gestão da cia., o correto manejo de despesas e as expectativas positivas quanto do setor em geral.

**BRFS3** - A empresa fez um recall para apurar a existência do fungo *salmonella* em seus produtos. Ademais, divulgou balanço no qual relatou fortes perdas em demasiados segmentos. De acordo com o presidente da empresa, Pedro Parente, este viés foi observado devido ao aumento de medidas protecionistas mundiais, como tarifas antidumping na China, pressão nos custos e dificuldade de ampliação de margens. Somamos a isto o envolvimento da companhia com o noticiário policial, que além de configurarem nítidos riscos a imagem do grupo, fizeram com que 12 plantas da empresa ficassem impedidas de importar para a UE. Assim, revisamos nossas expectativas quanto ao ativo porém resolvemos mantê-lo visto que ele está posicionado em dólar, oferecendo *hedge* para nossa carteira.

### Histórico



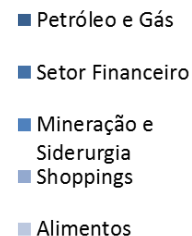
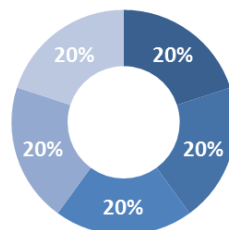
### 12 meses





## Próximo Mês

Setor	Empresa	Valor	%
Setor Financeiro	Itaú Unibanco	<b>ITUB4</b>	20%
Alimentos	BRF	<b>BRFS3</b>	20%
Mineração e Siderurgia	Vale	<b>VALE3</b>	20%
Shoppings	BR Malls	<b>BRML3</b>	20%
Petróleo e gás	Petrobras	<b>PETR4</b>	20%



Para o mês de fevereiro, optamos pela manutenção do portfólio dada a manutenção do cenário geral macroeconômico observado no mês passado.

**Carteira Valor:** A carteira valor é formada com somente 5 ações, sendo cada uma delas ponderada com 20% do capital investido.

- Benchmark: Ibovespa
- Perfil: Moderado
- Nº de ações: 5
- Periodicidade: Mensal



## VALOR



**Itaú Unibanco (ITUB4)** é nossa preferida do setor bancário, por conta do operacional, que historicamente tende a surpreender a expectativa do mercado. Esperamos que uma melhora na atividade econômica do país e o ciclo de baixa na taxa de juros possam melhorar o cenário para o setor bancário no Brasil. O Itaú possui um bom histórico de rentabilidade e negocia a um P/E mais barato do que seus pares privados.

## brMalls

A **BRMalls (BRML3)** é uma administradora de shoppings muito exposta aos ciclos econômicos. O processo de reestruturação da companhia já começa a apresentar impactos, com melhor mix de lojistas e requalificação do portfólio, além da alavancagem mais baixa do segmento. Assim, acreditamos que a BRMalls apresenta resultados interessantes, os quais, dentro de um cenário mais promissor para a economia, deixam-nos com uma visão positiva para os próximos resultados da empresa.



A **BRF (BRFS3)** é uma grande produtora de alimentos, do segmento de aves, suínos e processados. Possui operações espalhadas ao redor do globo, com marcas fortes e grande share no mercado brasileiro. Os escândalos que sobressaíram com as operações Carne Fraca e Traça geraram embargos em importantes mercados externos, levando a transformações no comando e na estratégia da cia., que adotava um planejamento de internacionalização e alta alavancagem. Dessa forma, em uma nova realidade de fortes desinvestimentos, a direção da empresa busca se aproveitar de um cenário favorável da cadeia produtiva para aumentar sua eficiência e volume vendido, o que nos faz recomendar comprar para a companhia.



Após longo período passando por influências políticas, a **Petrobras (PETR4)** vem conseguindo, cada vez mais, refletir seu operacional, que depende de duas principais variáveis: dólar e Brent. A alavancagem segue em trajetória de redução, se aproximando cada vez dos seus principais pares internacionais. Sendo assim, os principais direcionamentos da Petrobras são: a escolha que Jair Bolsonaro fará para CEO da empresa e os impactos na produção decorrentes dos desinvestimentos e parcerias. Seguimos otimistas com a Petro, acreditando no patamar saudável do câmbio e petróleo, e da evolução do resultado operacional da companhia, reduzindo cada vez mais seu custo de extração, com maior participação do pré-sal na extração.



Depois de longo período de reestruturação, a **Vale** finalmente chega em um patamar saudável de alavancagem e próxima do término do projeto de S11D. A estratégia de retorno ao acionista vem sendo regida com exímia efetividade, fruto da governança competente. A correlação da empresa com as cotações do minério de ferro e, conseqüentemente, com a demanda proveniente da China chama a atenção, porém consideramos o risco/retorno atraente para o ativo. Além disso, a possível mitigação desses riscos no longo prazo, com a evolução da relevância dos minerais básicos dentro do resultado da companhia, faz com que permanecemos otimistas com a **VALE3**.



## DISCLAIMER

O(s) analista(as) de investimento envolvido(s) na elaboração do presente relatório declara(m) que as recomendações aqui contidas refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre as companhias e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores.

A remuneração variável do(s) analista(s) responsável(eis) pelo presente relatório depende parcialmente das receitas resultantes da atividade de intermediação da Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores. Todavia, dita remuneração está estruturada de forma a preservar a imparcialidade do(s) analista(s).



## RESEARCH

Ilan Arbetman, CNPI-P

[research@ativainvestimentos.com.br](mailto:research@ativainvestimentos.com.br)

## ATENDIMENTO

0800 285 0147

## OUIDORIA

0800 717 7720

## INSTITUCIONAL

### **AÇÕES | RENDA FIXA | MERCADOS FUTUROS**

Mesa RJ: (55 21) 3515-0290

Mesa SP: (55 11) 3339-7036

### **SALES**

Institucional: Tel.: (55 21) 3515-0202

## PESSOA FÍSICA

Mesa RJ: (55 21) 3515-0256/3958-0256

Mesa RS: (55 51) 3017-8707

Mesa SP: (55 11) 3896-6994/6995/6996

Mesa BH: (55 31) 3025-0601

Mesa PR: (55 41) 3075-7400

Mesa GO: (55 62) 3270-4100