

Small Caps | Maio/2023

Para Maio

Mantemos uma postura defensiva em nossos portfólios. Mantemos algumas poucas cíclicas como Sanepar, Ecorodovias e Panvel, além de algumas empresas exportadoras como Irani e São Martinho. Além disso, temos exposição para empresas que se beneficiam da queda dos juros, como Ecorodovias, Direcional e Vamos.

Neste mês estamos realizando quatro trocas na carteira Small Caps: retiramos G. Mateus, Alupar, Banco ABC e Vivara para incluir São Martinho, Sanepar, Oncoclinicas e Randon. As mudanças visam reduzir a exposição ao setor de varejo e adicionar empresas com perspectivas boas em outros setores, como São Martinho (ganha com a alta do açúcar), Sanepar (possível privatização, valuation baixo), Randon (possível benefício do governo para o setor) e Oncoclinicas (resultados muito fortes nos últimos trimestres, valuation ainda atrativo apesar da alta do papel).

Peso	Ticker	Empresa	Setor	Preço-Alvo	Alteração
10%	DIRR3	Direcional	Construção	20	=
10%	ECOR3	EcoRodovias	Transporte	7	=
10%	INTB3	Intelbras	Tecnologia	42	=
10%	ONCO3	Oncoclínicas	Saúde	12	Entrou
10%	PNVL3	Panvel	Varejo	19	=
10%	RANI3	Irani	Papel & Celulose	10	=
10%	RAPT4	Randon	Transporte	14	Entrou
10%	SAPR11	Sanepar	Saneamento	5	Entrou
10%	SMTO3	São Martinho	Energia	30	Entrou
10%	VAMO3	Vamos	Transporte	21	=

Saem	Entram
ABC Brasil (ABCB4)	Oncoclínicas (ONCO3)
Alupar (ALUP11)	Sanepar (SAPR11)
Grupo Mateus (GMAT3)	São Martinho (SMTO3)
Vivara (VIVA3)	Randon (RAPT4)

Performance

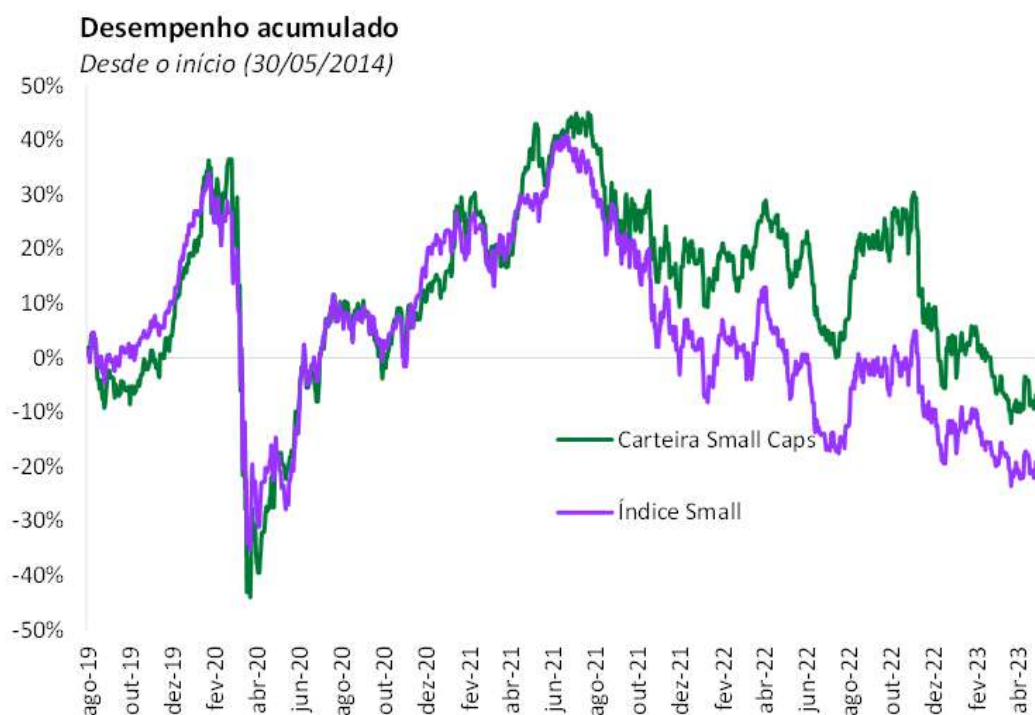
A Carteira Small Caps encerrou o mês de abril no campo positivo, acima do seu índice de referência (SMLL).

No cenário econômico, a melhora do cenário externo – com estabilização do setor bancária e tendência de queda na inflação – e a entrega do arcabouço fiscal, favoreceram a performance positiva dos ativos de risco no Brasil.

O destaque positivo da carteira foram os papéis da Ecorodovias. Por outro lado, os papéis de Vamos foram os que mais se depreciaram.

Peso	Ticker	Empresa	Mês	Contribuição
10%	ECOR3	EcoRodovias	18,9%	1,9%
10%	ALUP11	Alupar	10,4%	1,0%
10%	PNVL3	Panvel	7,0%	0,7%
10%	RANI3	Irani	4,0%	0,4%
10%	ABCB4	Banco ABC	-1,2%	-0,1%
10%	INTB3	Intelbras	-1,7%	-0,2%
10%	DIRR3	Direcional	-2,3%	-0,2%
10%	VIVA3	Vivara	-2,9%	-0,3%
10%	GMAT3	Grupo Matheus	-3,7%	-0,4%
10%	VAMO3	Vamos	-9,0%	-0,9%

	Mês	2023	12M	Início
Carteira	3,4%	-10,3%	-24,7%	-6,9%
Small Caps	1,7%	-7,9%	-21,7%	-19,1%
Diferença	1,6p.p.	-2,4p.p.	-3,0p.p.	12,2p.p.



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

Comentários e Recomendações

Direcional (DIRR3)

A Direcional Engenharia configura-se entre as cinco maiores construtoras do Brasil, voltada ao desenvolvimento de empreendimentos populares de grande porte. A Companhia tem como diretriz de seus negócios o mapeamento dos melhores canais de logística e suprimentos a serem utilizados, o controle de compras centralizado, e preocupação com qualidade e custo. A Direcional conta com operações em 12 Estados brasileiros e no Distrito Federal, abrangendo mais de 26 cidades.

A Direcional conseguiu manter uma boa eficiência operacional nos últimos trimestres, equilibrando o efeito negativo do aumento nos custos de construção, mantendo suas margens e atingindo recorde em vendas. Além de atuar em todas as faixas do Casa Verde e Amarela, a Direcional atua no segmento de renda média através de sua subsidiária Riva.

Ecorodovias (ECOR3)

A EcoRodovias é uma das principais companhias de infraestrutura do Brasil, com cerca de 4 mil colaboradores, 10 concessões rodoviárias e um terminal portuário com atuação em oito estados. Seu modelo

de negócio basea-se em expandir a atuação na área de concessões rodoviárias no Brasil, maximizando a eficiência operacional e o retorno sobre o capital investido.

A Ecorodovias reportou resultados positivos conforme esperado pelo mercado, com EBITDA Ajustado de R\$ 744 milhões. Do lado positivo, observou-se tarifa média comparável +15% A/A após uma série de reajustes positivos de pedágio e ramp-up de novas concessões suportando o crescimento do EBITDA. Do lado negativo, destacamos que os níveis de alavancagem ainda elevados, refletindo o atual perfil elevado de capex da companhia.

Intelbras (INTB3)

Fundada em 1976, a Intelbras oferece uma vasta gama de produtos e soluções de segurança, redes, comunicação e energia. Além disso, ao longo de sua história, a empresa também realizou uma série aquisições, visando trazer ativos complementares ao seu portfólio de produtos e serviços. As suas principais vantagens são acerca da diversidade de portfólio e investimentos no desenvolvimento de novos produtos.

Temos expectativas favoráveis para a empresa devido ao seu potencial de crescimento, principalmente no segmento de energia solar que, em nossa visão, poderá ser impulsionado pela volatilidade nos preços da energia para o consumidor, aumentando a demanda por métodos alternativos de produção de energia.

Os números do 4T22 mostraram forte crescimento da receita, Ebitda e lucro mas ficaram em linha com o esperado. Esperamos uma reação neutra. O destaque dos resultados foi mais uma vez a expansão do segmento de Energia, que representou 39% da receita no 4T22 (ante 24% há um ano atrás). O segmento de energia é composto principalmente por placas solares, utilizadas para geração de energia.

Oncoclinicas (ONCO3)

A companhia é líder em termos de faturamento no segmento de tratamento oncológico, que tem maior visibilidade e potencial de crescimento no setor de saúde atual. Tem seu histórico pautado em um robusto crescimento orgânico e inorgânico. Atualmente conta com a estrutura de 69 clínicas, laboratórios de genômica, anatomia patológica e centros integrados para tratamentos de câncer espalhados por dez estados brasileiros, além do Distrito Federal. A companhia também possui um laboratório de Bioinformática nos Estados Unidos focado na leitura de DNA e RNA.

Panvel (PNVL3)

A Dimed distribuidora de medicamento e suas controladas atuam no mercado por meio de três negócios: a rede de farmácias Panvel, a distribuidora de medicamentos e perfumarias Dimed e o laboratório Lifar. A Panvel é a maior rede de farmácias do Sul do Brasil, atendendo cerca de 26 milhões de clientes por ano, através de uma rede de mais de 400 lojas. A Dimed, primeira empresa do grupo, é uma das principais

distribuidoras de medicamentos do Brasil, e atende no Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Paraná e São Paulo, com mais de 6,5 mil clientes mensais. O Laboratório Lifar, é responsável pela fabricação de grande parte dos produtos da marca própria Panvel, além de produzir medicamentos, cosméticos e alimentos.

A Panvel apresentou resultados fortes no 4T22, em linha com as expectativas de mercado, impulsionados por: (i) crescimento de receita, favorecida por 14 aberturas brutas no trimestre e boa performance de vendas em mesmas lojas; (ii) ganho de 0,4 p.p. contra o ano passado de market share na Região Sul, alcançando 12,2% e consolidando a companhia como líder na região; (iii) menor participação da marca própria a/a devido à redução de vendas de produtos covid (iv) aumento de vendas acompanhado de expansão de margens, tanto no varejo quanto no atacado; e (v) resultado financeiro e IR menores do que o esperado beneficiando o bottom line.

Irani (RANI3)

A Irani é a quarta maior companhia brasileira de produção de embalagens de papel ondulado, com aproximadamente 5% do market share. A empresa tem plantas produtivas em 4 estados e já tem mais de 80 anos de atuação. Com a implementação do Projeto Gaia, ela atualmente busca uma maior eficiência operacional, além de ampliar o escopo de desenvolvimento sustentável da companhia. A companhia tem grande parte de sua atuação no mercado interno e em produtos de elevada resiliência, o que fornece maior previsibilidade aos resultados.

As vendas da Irani apresentaram queda no 4T22, tanto comparadas com o 3T22 como com o 4T21. A queda nos volumes vendidos somada à queda nos preços praticados, explica os resultados fracos. A receita de R\$ 408 milhões (-1% A/A) ficou um pouco abaixo do esperado e foi negativamente afetada por volumes e preço menores como pode ser visto na tabela abaixo. A apreciação do Real (vs 4T21) também prejudicou os resultados.

Randon (RAPT4)

A Randon é a maior fabricante de implementos rodoviários da América latina, estando posicionada entre as maiores do mundo. A companhia compreende um conglomerado de 12 empresas, atuando através de três vertentes principais: Implementos e veículos, que corresponde a reboques e semirreboques, vagões ferroviários e veículos fora-de-estrada; autopeças, como materiais de fricção e sistemas de eixos e suspensões; e serviços financeiros, incluindo consórcios e crédito bancário. A companhia possui posição de liderança em diversos segmentos destinados ao mercado doméstico, além de contar com presença internacional em cerca de 100 países.

Sanepar (SAPR11)

A Companhia de Saneamento do Paraná (Sanepar) foi fundada em 1963 e é uma sociedade de economia mista controlada pelo Estado do Paraná, sendo atualmente responsável pela prestação de serviços de saneamento básico a 345 cidades do estado do Paraná e a Porto União em Santa Catarina. A capital do estado, Curitiba, cujo Contrato de Programa foi renovado em 2018 por mais 30 anos, representou 22% da receita da companhia em 2020, e junto com as demais top 10 tem uma relevância um pouco superior a 50%. Essa distribuição da receita em conjunto com os diferentes prazos de vencimento dos contratos e concessões resultava em um prazo médio de vencimento de 18,4 anos ao final de 2021.

São Martinho (SMT03)

A São Martinho configura-se como um dos maiores grupos sucroenergéticos do Brasil, contando com quatro unidades em operação: Usina São Martinho, na região de Ribeirão Preto (SP); Usina Iracema, na região de Limeira (SP); Usina Santa Cruz, localizada em Américo Brasiliense (SP) e Usina Boa Vista, em a 300 quilômetros de Goiânia (GO). As usinas São Martinho, Santa Cruz e Iracema produzem açúcar e etanol, enquanto a Usina Boa Vista é dedicada exclusivamente à produção de etanol. Todas elas geram energia elétrica a partir da queima do bagaço da cana, garantindo autossuficiência e venda do excedente.

Vamos (VAMO3)

Uma controlada da Simpar, o Grupo Vamos hoje é um dos maiores nomes nacionais em termos de locação de caminhões, máquinas e equipamentos. A companhia atua por meio de três segmentos – locação, concessionárias e seminovos – e tem presença distribuída ao longo do país, tendo 51 lojas em 11 estados. Hoje a companhia conta com uma frota de mais de 30 mil ativos e mais de 2 mil colaboradores. A companhia fez seu IPO em janeiro de 2021.

RENDA VARIÁVEL
research@guide.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 contém todas as informações relevantes sobre a Companhia 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 Resolução CVM nº 20, 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.”



Fernando Siqueira | CNPI 2658

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 contém todas as informações relevantes sobre a Companhia 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.