

Suno Dividendos – 24/10/2019

Análise e comentários sobre os resultados do 3T19 da ENBR3

Resumo

- **Neste relatório, trazemos uma análise dos resultados da EDP Energias do Brasil (ENBR3)**

- **A Receita Líquida da empresa sofreu uma retração de 9,7%, enquanto a Margem Bruta cresceu 12,9%, beneficiada pela expansão das receitas no segmento de distribuição e também do aumento de 536% na Receita IFRS da transmissão, oriunda do avanço das obras dos projetos, mas impactada negativamente pela grande evolução dos gastos não gerenciáveis na geração hídrica e térmica.**

- **O Ebitda contábil atingiu R$ 778,8 milhões, crescendo 14,6%, enquanto o Ebitda ajustado (que exclui Ebitda IFRS de transmissão e VNR da distribuição) foi de R$ 508,9 mi, uma queda de 15,4%**

- **Por fim, o Lucro Líquido contábil foi de R$ 354 milhões, elevação de 15,3%, e o Lucro Líquido ajustado atingiu R$ 175,8 mi, prejudicado pelas maiores despesas de IR (por conta do ajuste do VNR) e pelos menores Ebitda de geração térmica, geração hídrica e comercialização.**

- **ENBR3 segue na carteira, com preço-teto mantido, e os próximos trimestres devem apresentar boa evolução nos números, reflexo da revisão tarifária atrativa nas distribuidoras da empresa, e um PLD mais alto, que deve beneficiar o hedge da geração hídrica e a estratégia da comercializadora.**

Introdução

Nesta semana, iniciamos mais uma temporada de análises e comentários dos resultados das empresas de nossa carteira.

A primeira empresa de nossa carteira a divulgar seus resultados referentes ao terceiro trimestre de 2019 foi a ENBR3, Companhia do setor de energia, da qual reajustamos o preço-teto recentemente, inclusive.

Já na semana que vem, comentaremos os números da Grendene, que divulga hoje seus resultados trimestrais e, nas próximas semanas, analisaremos os números das outras empresas de nossa carteira.

Sempre gostamos de ressaltar que, geralmente, os resultados específicos de um ou dois trimestres pouco dizem a respeito da qualidade da empresa e de suas perspectivas de longo prazo, sendo que inúmeros fatores, geralmente ligados à sazonalidade ou mesmo à dinâmica do setor e efeitos pontuais, podem afetar os números das Companhias de vez em quando.

É bem comum que mesmo as ótimas empresas passem por alguns períodos de resultados mais fracos, quando os lucros crescem menos ou até mesmo caem, e é muito difícil vermos uma empresa que eleva seus lucros de

maneira ininterrupta e “em linha reta”, sendo que períodos pontuais de pressões nos resultados são absolutamente comuns e naturais.

O investidor de longo prazo deve estar sempre de olho nos projetos futuros da empresa, e no direcionamento de seus negócios, avaliando a execução por parte da gestão e as perspectivas do setor e da Companhia.

Se uma empresa apresenta, pontualmente, resultados fracos, sobretudo por fatores específicos e pontuais, mas, historicamente, essa empresa cresceu, entregou bons resultados, ou simplesmente tem ótimos projetos pela frente, esses resultados mais fracos geralmente não representam absolutamente nada, e, na verdade, devem gerar ótimas oportunidades de compra para os investidores inteligentes, que se aproveitam de curtos períodos de pessimismo e pânico para ir às compras.

Por outro lado, quando vemos uma recorrente deterioração de fundamentos e nas métricas e dados da empresa, em inúmeros trimestres consecutivos, e que geralmente dura mais que um ou dois anos, então realmente o investidor deve estar bastante alerta, pois pode ser que realmente aquele negócio esteja se deteriorando.

Nós estamos sempre atentos à evolução dos números das nossas Companhias e sempre buscando entender os motivos e fatores que levam a eventuais retrações nos resultados e em margens, ou mesmo dificuldades, e, caso identifiquemos deterioração do negócio e problemas estruturais na empresa e na gestão, certamente poderemos considerar a recomendação de venda das ações.

Lembramos ainda que constantemente estamos buscando por novas oportunidades para nossa carteira Dividendos, porém, os atuais níveis do mercado têm tornado boa parte dos ativos menos atrativos, em termos de margem de segurança, e, por isso, preferimos esperar.

Porém, evidentemente que, caso surjam eventuais momentos de volatilidade e que criem oportunidades em boas empresas pagadoras de dividendos, certamente estamos dispostos a trazê-las para nossa carteira.

EDP Energias do Brasil S.A - ENBR3

A EDP Energias do Brasil, conforme falamos mais acima, foi a primeira de nossas empresas da carteira a divulgar seus resultados do 3T19, encerrando o trimestre, mais uma vez, com resultados sólidos.

O faturamento líquido consolidado da EDP Energias do Brasil totalizou R$ 3,43 bi no 3T19, uma retração de 9,6% em relação ao 3T18.

Essa redução decorre, principalmente, da linha de "eliminações", que foi de R$ 849,6 mi no período, bem acima das eliminações de R$ 362,5 mi no 3T18.

Essas eliminações se referem a ajustes contábeis intragrupo, ligadas, principalmente, a negociações de energia entre as próprias controladas, uma vez que a exclusão das eliminações basicamente tornaria algumas linhas de receitas repetidas.

No trimestre, a Receita Líquida do segmento de geração hídrica cresceu 38,6%, enquanto os segmentos de distribuição e transmissão tiveram uma elevação de 6,3% e 536%, respectivamente, este último por conta do avanço das obras, sobretudo nos lotes 11 e 18.

Na geração, o grande avanço da Receita ocorreu por conta da estratégia de sazonalização adotada pela empresa, que concentrou maior alocação de energia neste segundo semestre em comparação com o ano anterior.

Além disso, houve o efeito do maior volume de energia vendida nos contratos bilaterais no trimestre. No acumulado do ano, a Receita Líquida da geração hídrica foi de R$ 1,16 bi, impulsionada, principalmente, pelo resultado do 1T19, que foi bastante forte.

Já no segmento de distribuição, que engloba as operações de EDP ES e EDP SP, o avanço no faturamento se deve, principalmente, a um efeito pontual de reconhecimento do “valor novo de reposição (“VNR”)”, que é oriundo da reavaliação dos laudos patrimoniais ocorrido nas Revisões Tarifárias das Distribuidoras, além do próprio reajuste tarifário anual, ocorrido na EDP SP em outubro de 2018, que ainda não havia sido reconhecido no 3T18.

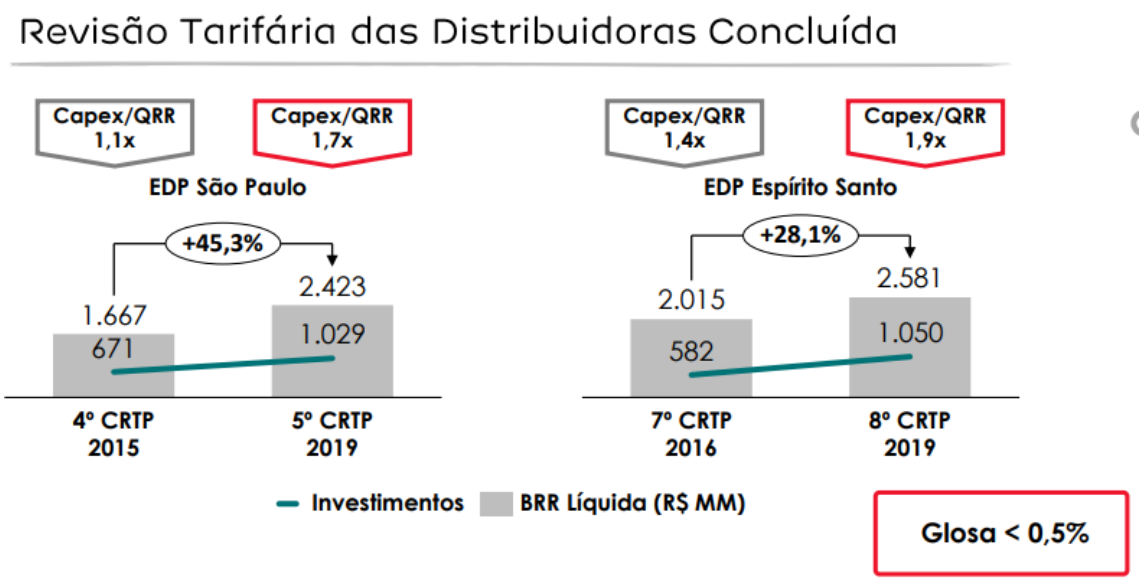
Vale destacar, ainda, que, neste terceiro trimestre, foi concluído o processo de revisão tarifária da EDP Espirito Santo, que resultou na redução de -4,84% na tarifa média para o consumidor, e um aumento de 28,1% na Base de Remuneração Líquida e de 15,7% na Parcela B, que representa os custos administrados e gerenciados.

O que é Parcela B? A Parcela B, basicamente, representa os custos que podem ser administrados e gerenciados pela distribuidora, custos esses ligados diretamente à atividade de distribuição e que dependem das práticas gerenciais e dos processos adotados pela empresa. Os custos da Parcela B são revisados a cada 4 anos, dentro do processo de revisão tarifária nas distribuidoras.

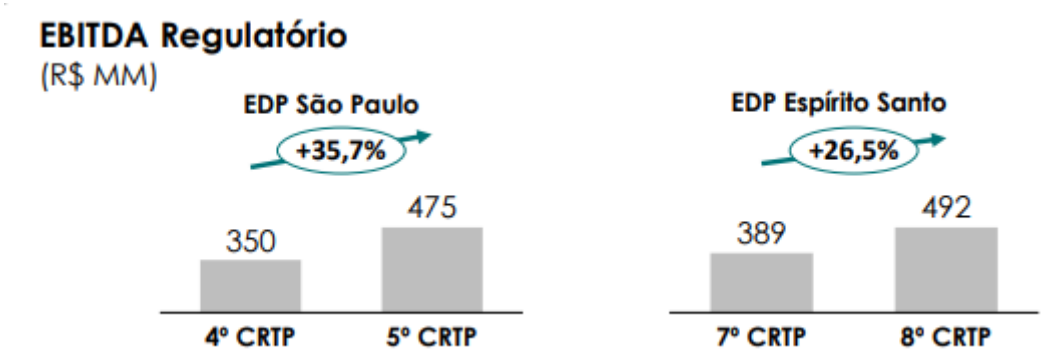
Para fins de cálculo tarifário, a Parcela B é composta de Custos Operacionais, Receitas Irrecuperáveis, Remuneração de Capital e Cota de Depreciação. Além disso, é subtraída da parcela compartilhada de Outras Receitas.

Já neste quarto trimestre, ainda sem impacto sobre o 3T19, foi concluído (em 22 de outubro) o processo de revisão tarifária da EDP SP, que resultou numa redução de -5,33% na tarifa média para o consumidor, e um aumento de 45,3% na Base de Remuneração Líquida e de 24,8% na Parcela B, números bastante robustos, que refletem o reconhecimento dos investimentos e a busca constante por otimização operacional por parte da EDP SP.

Abaixo, podemos verificar o grande incremento na base de remuneração regulatória, oriundo da alocação de capital eficiente e dos investimentos realizados pela Companhia nos últimos anos.



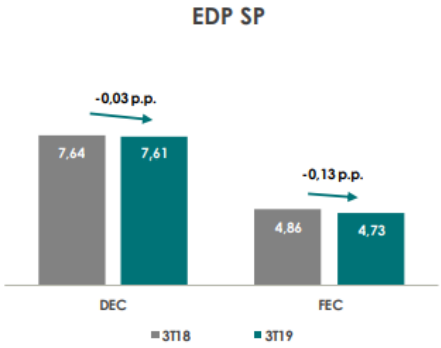
Esse aumento na BRR líquida se traduz em um crescimento do Ebitda regulatório interessante dentro das distribuidoras, como pode ser observado na figura abaixo, apresentada pela empresa neste 3T19.

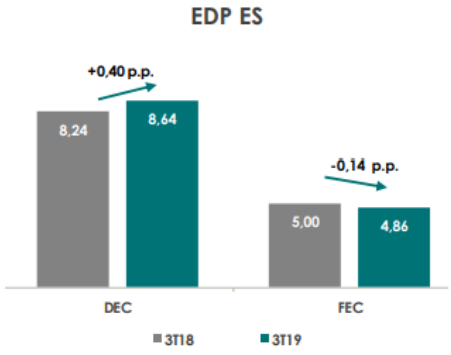


Tais elevações na base de remuneração regulatória não seriam possíveis sem investimentos eficientes e constantes na melhoria da rede e também na manutenção de indicadores e métricas, dentro dos limites regulatórios.

Os indicadores de qualidade da empresa (FEC e DEC) também permanecem com uma tendência de melhoria.

No trimestre, a EDP SP apresentou redução em ambos os indicadores, mantendo-os abaixo dos limites regulatórios, enquanto na EDP ES os indicadores permaneceram dentro dos padrões estabelecidos pela ANEEL, apesar de um aumento pontual registrado no DEC (Duração Equivalente de Interrupção por Unidade Consumidora) devido aos fortes ventos registrados no estado no mês de setembro, que acabam por afetar a rede de distribuição, causando interrupções na distribuição de energia em algumas regiões.





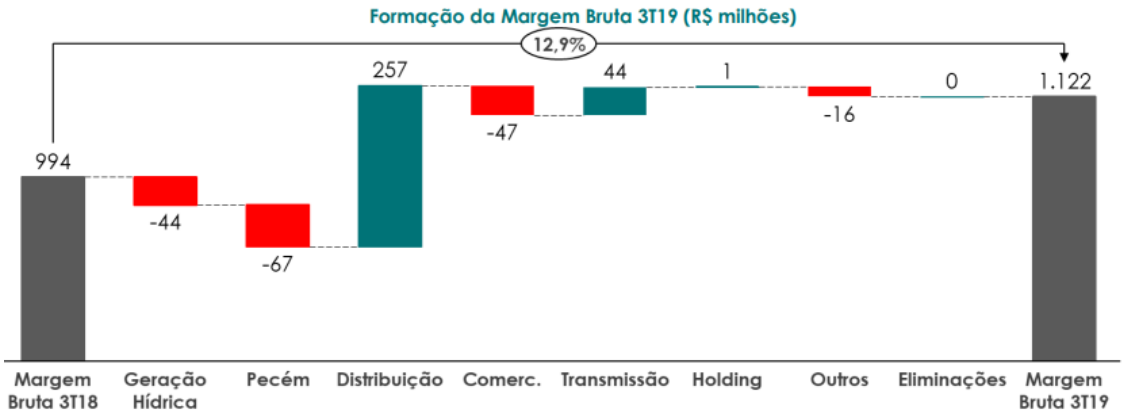
De volta à receita líquida consolidada, do lado negativo, as receitas dos segmentos de geração térmica e comercialização sofreram quedas de 0,3% e 13%, respectivamente. No caso da geração térmica, a Receita teria crescido 5,7% se desconsiderássemos as receitas não recorrentes, reconhecidas no 3T18, referentes ao ADOMP (Despacho por Ordem de Mérito por Preço Ajustado).

Já na comercialização, a retração de receita é explicada pelos menores volumes e pela menor liquidez no mercado de energia de curto prazo, gerando menores oportunidades, fruto de um cenário hídrico menos adverso.

Em relação à Margem Bruta consolidada da EDP, que é a Receita Líquida subtraída dos Gastos Não Gerenciáveis (que engloba energia elétrica comprada para revenda e encargos da rede) essa atingiu R$ 1,12 bilhão, uma elevação de 12,9%.

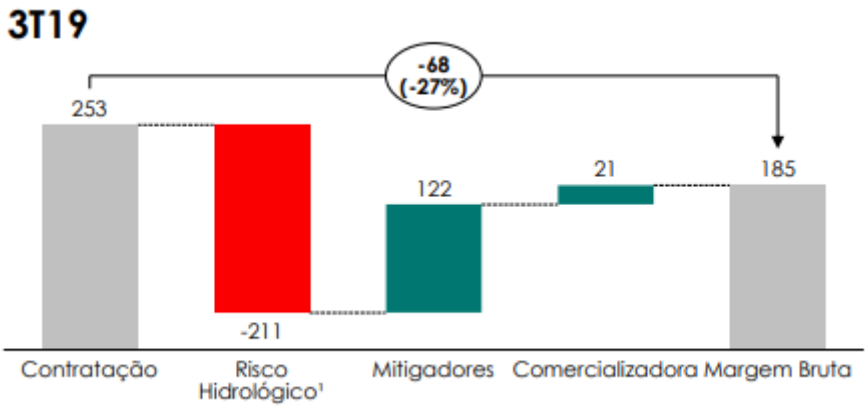
Esse avanço foi oriundo, principalmente, da redução de 19,9% na linha de Energia Elétrica comprada para revenda, uma vez que principalmente a operação de distribuição teve menores gastos com recompra, em função do melhor cenário hídrico.

Abaixo, vemos como ficou a formação da Margem Bruta da EDP neste terceiro trimestre, onde percebe-se a maior contribuição oriunda da Distribuição e efeitos negativos da geração térmica (Pecém), comercialização e geração hídrica.



No caso específico da Geração Hídrica, apesar do crescimento da Receita Líquida, a Margem Bruta foi impactada negativamente principalmente pelos custos de hedge e pela variação da PLD, que impactaram as linhas de gastos não gerenciáveis, sendo que essas despesas saltaram 124,5% no trimestre.

Como o PLD no 3T18 estava em níveis muito maiores que os atuais, próximo de R$ 500,00, naquele trimestre, a companhia conseguiu vender a energia hedgeada no spot com bons resultados, o que não ocorreu nesse trimestre, já que o PLD médio esteve em torno de R$ 214, sendo que o PLD pago pela EDP para o hedge provavelmente ficou próximo de R$ 300,00.



De qualquer forma, pelo que conversamos com a equipe de R.I da EDP, a tendência é que, neste quarto trimestre, ocorra uma melhora nessa linha, com o avanço da PLD, hoje já por volta dos R$ 270, permitindo uma venda mais atrativa no spot.

Quanto aos Gastos Gerenciáveis recorrentes, que são aqueles que englobam despesas com pessoal, materiais e outras despesas administrativas, desconsiderando porém os custos com construção, esses apresentaram um aumento de 3%, muito próximo da inflação acumulada no período.

Os destaques do PMSO recorrente no trimestre foram: (i) aumento de R$ 8,3 mi em despesas com pessoal por conta de reajustes salariais e primarização de funcionários; (ii) redução de R$ 17,1 milhões em despesas

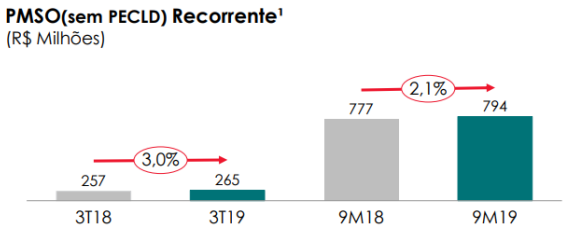
com materiais, e (iii) redução de R$ 3,7 milhões em serviços de terceiros, reflexo da primarização de parte dos funcionários.

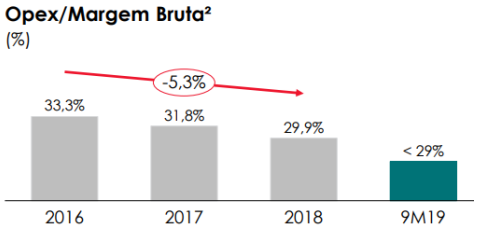
Esse controle de custos e despesas tem sido um dos focos principais da empresa desde a implementação do programa OBZ (Orçamento Base Zero), que visa otimizar a estrutura administrativa da Companhia e elevar sua eficiência.

De acordo com a empresa, as alavancas de redução de custos têm se concentrado na negociação de contratos, em parceria com a área de compras, bem como na otimização da execução de processos, além do processo de estruturação orçamentária, que tem como foco elevar a eficiência e eficácia dos orçamentos da Companhia.

É interessante notar também a tendência constante de redução da relação Opex/Margem Bruta, que demonstra o foco na otimização da alocação de capital da Companhia.

Para 2019, a EDP espera atingir uma relação Opex/MB de menos de 29%, que será a menor dos últimos anos.





Todas essas iniciativas já realizadas pela empresa, como algumas que envolvem a otimização da execução, robotização de processos, melhora

nos processos de compras e negociação com fornecedores, centro de serviços partilhados, e as próprias iniciativas, já trouxeram ganhos de eficiência de mais de R$ 266 milhões nos últimos anos.

Atualmente, a EDP Energias do Brasil atua ainda em cerca de 159 iniciativas de eficiência, e possui também cerca de 170 robôs direcionados à otimização dos processos, e esse é um foco que permanecerá forte para a gestão da empresa.

Em relação ao Ebitda contábil consolidado da EDP, houve uma expansão de 14,6%, reflexo, principalmente, da atualização do VNR na distribuição e da expansão do Ebitda IFRS de transmissão de 778,4% (saltando de R$ 5,4 mi para R$ 48 mi)

Já o Ebitda ajustado, que desconsidera o efeito da atualização do ativo financeiro indenizável (VNR) e o resultado IFRS da transmissão (que não tem ainda efeito caixa) somou R$ 508,8 milhões, uma retração de 15,4%, impactado, principalmente, pelas retrações no Ebitda dos segmentos de geração hídrica, geração térmica e comercialização, retrações essas explicadas especialmente pelo grande avanço dos gastos não gerenciáveis na geração hídrica e geração térmica.

Quanto ao resultado financeiro da empresa, este somou um resultado negativo de R$ 79 milhões no trimestre, uma piora de 10,6% em relação ao 3T18.

Tal piora se deve, principalmente, ao aumento de 12,6% na linha de despesas financeiras, que, pelo que observamos dos dados divulgados pela

empresa, se deu principalmente na linha de juros e variação monetária, que cresceu 204,6%, atingindo R$ 48,6 milhões.

De acordo com a empresa, essa elevação é decorrente da variação da linha de ativos e passivos financeiros setoriais, referente ao reconhecimento da não inclusão do ICMS na base de cálculo do PIS e COFINS.

Por fim, o Lucro Líquido contábil da EDP Energias do Brasil foi de R$ 354 milhões, uma alta de 15%, explicado pela elevação do Ebitda (não ajustado), pelos fatores que já mencionamos (VNR e transmissão).

Já o Lucro Líquido ajustado, que, como falamos, desconsidera o VNR e também o Ebitda IFRS da transmissão, uma vez que não têm efeito caixa, somou R$ 175,8 milhões, uma queda de 31,2%.

Aqui é importante ter em mente que, ao analisar esses números, a linha de Imposto de Renda somou R$ 172,03 milhões, uma elevação de 37%, por conta justamente do efeito do VNR e crescimento dos resultados da transmissão.

Ou seja, a base de resultados para a cobrança de IR foi a dos resultados contábeis, e, portanto, a Companhia teve um incremento relevante no IR justamente pela questão do VNR e avanço da construção de transmissão, o que gera um ajuste “equivocado” no Lucro Líquido ajustado divulgado pela empresa.

Se desconsiderássemos, na linha de IR, o efeito contábil da atualização dos ativos indenizáveis sobre o Ebit, então a despesa com IR cairia para algo

próximo de R$ 101 milhões pelos nossos cálculos, e o Lucro Líquido ajustado ficaria em R$ 245 milhões aproximadamente, uma queda de apenas 4% em relação ao 3T18.

Abaixo, vemos os principais números consolidados da empresa neste trimestre, e também os dados reportados no 3T19:

Itens em R$ mil ou %	Geração Hídrica	Geração Térmica	Distribuição	Comerc. + Var.	Transmissão	Holding	Outros	Eliminações	Consolidado[3]
	3T19	3T19	3T19	3T19	3T19	3T19	3T19	3T19	3T19
Receita Líquida[1]	**488.175**	**484.638**	**2.127.783**	**1.112.282**	**48.346**	**1.980**	**22.245**	**(849.685)**	**3.435.764**
Receita de Construção	-	-	150.968	-	326.325	-	-	-	477.293
Margem Construção Transmissoras	-	-	-	-	2.915	-	-	-	2.915
Gastos Não-Gerenciavéis	**(324.669)**	**(340.019)**	**(1.409.591)**	**(1.089.789)**	**-**	**-**	**(2.073)**	**849.685**	**(2.316.456)**
Margem Bruta	**163.506**	**144.619**	**718.192**	**22.493**	**51.261**	**1.980**	**20.172**	**-**	**1.122.223**
Gastos Gerenciáveis	**(52.769)**	**(70.580)**	**(467.202)**	**(5.181)**	**(329.600)**	**(26.219)**	**(14.079)**	**(9.120)**	**(974.750)**
PMSO	**(20.230)**	**(24.858)**	**(234.797)**	**(4.961)**	**(3.195)**	**(21.244)**	**(13.211)**	**-**	**(322.496)**
Ganhos e Perdas na Desativ ação e Alienação de Bens	31	(141)	(20.584)	18	-	(270)	27	-	(20.919)
Ganho na Alienação de Inv estimento	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	**143.307**	**119.620**	**462.811**	**17.550**	**48.066**	**(19.534)**	**6.988**	**-**	**778.808**
Depreciação e Amortização	(32.570)	(45.581)	(60.853)	(238)	(80)	(4.705)	(895)	(9.120)	(154.042)
Resultado das Participações Societárias	8.692	-	-	(539)	-	378.028	-	(379.401)	6.780
Resultado Financeiro Líquido	(20.070)	(24.749)	(29.426)	108	(3.460)	264	(1.633)	-	(78.966)
IR e Contribuição Social	(20.468)	(8.726)	(124.166)	(6.038)	(15.438)	(85)	(1.046)	3.933	(172.034)
Lucro Líquido Antes de Minoritários	**78.891**	**40.564**	**248.366**	**10.843**	**29.088**	**353.968**	**3.414**	**(384.588)**	**380.546**
Participações de Minoritários	(25.395)	-	-	-	(1.172)	-	-	-	(26.567)
Lucro Líquido do Exercício	**53.496**	**40.564**	**248.366**	**10.843**	**27.916**	**353.968**	**3.414**	**(384.588)**	**353.979**

Itens em R$ mil ou %	Geração Hídrica	Geração Térmica	Distribuição	Comerc. + Var.	Transmissão	Holding	Outros	Eliminações	Consolidado[3]
	3T18	3T18	3T18	3T18	3T18	3T18	3T18	3T18	3T18
Receita Líquida[1]	**352.266**	**485.983**	**2.002.599**	**1.278.589**	**7.601**	**1.183**	**38.046**	**(362.510)**	**3.803.757**
Receita de Construção	-	-	192.030	-	157.233	-	-	-	349.263
Margem Construção Transmissoras	-	-	-	-	(704)	-	-	-	(704)
Gastos Não-Gerenciavéis	**(144.589)**	**(274.463)**	**(1.541.317)**	**(1.209.156)**	**-**	**-**	**(2.382)**	**362.494**	**(2.809.413)**
Margem Bruta	**207.677**	**211.520**	**461.282**	**69.433**	**6.897**	**1.183**	**35.664**	**(16)**	**993.640**
Gastos Gerenciáveis	**(65.665)**	**(68.730)**	**(479.886)**	**(4.502)**	**(158.659)**	**(33.099)**	**(26.917)**	**(11.443)**	**(848.901)**
PMSO	**(23.570)**	**(27.768)**	**(206.896)**	**(4.323)**	**(1.426)**	**(29.605)**	**(25.617)**	**15**	**(319.190)**
Ganhos/Perdas na Desativ ação/Alienação de Bens	69	212	(29.227)	-	-	-	2	1	(28.943)
EBITDA	**184.176**	**183.964**	**225.159**	**65.110**	**5.471**	**(28.422)**	**10.049**	**34.068**	**679.575**
Depreciação e Amortização	(42.164)	(41.174)	(51.733)	(179)	-	(3.494)	(1.302)	(11.459)	(151.505)
Resultado das Participações Societárias	(12.313)	-	-	-	-	314.306	-	(297.231)	4.762
Resultado Financeiro Líquido	13.491	(35.862)	(38.988)	2.489	(114)	(10.056)	(2.370)	-	(71.410)
IR e Contribuição Social	(39.316)	(20.266)	(44.014)	(22.916)	(1.898)	540	(2.048)	3.941	(125.977)
Lucro Líquido Antes de Minoritários	**103.874**	**86.662**	**90.424**	**44.504**	**3.459**	**306.942**	**4.329**	**(304.749)**	**335.445**
Participações de Minoritários	(28.407)	-	-	-	(96)	-	-	-	(28.503)
Lucro Líquido do Exercício	**75.467**	**86.662**	**90.424**	**44.504**	**3.363**	**306.942**	**4.329**	**(304.749)**	**306.942**

Endividamento

Neste terceiro trimestre de 2019, a Dívida Líquida da EDP Energias atingiu R$ 5,3 bi, acima do patamar de endividamento reportado em 2018.

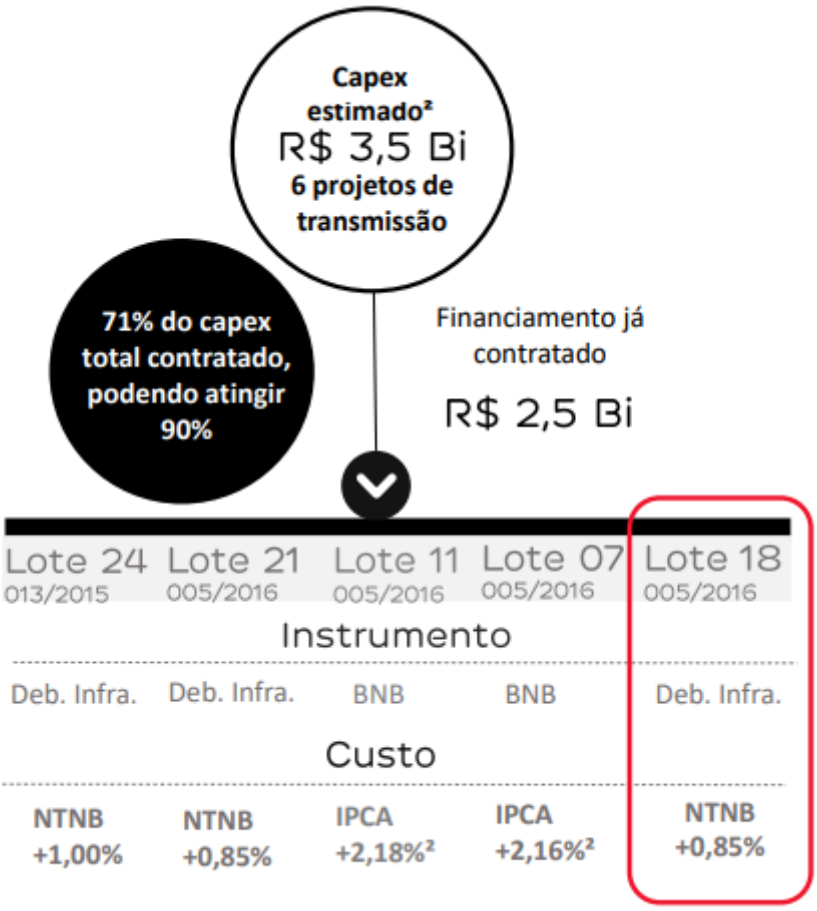
A elevação do endividamento decorre dos projetos de transmissão que a empresa está construindo, e que devem entrar em operação nos próximos anos, tornando a representatividade da transmissão no Ebitda consolidado da EDP superior a 20%.

Cabe ressaltar que o custo médio da dívida da empresa está em 8,54% a.a, inferior aos 8,6% observados ao final de 2018.

E, como cerca de 45,2% da dívida da EDP estão atrelados ao CDI, o recente corte da Taxa Selic ajudará a reduzir o custo efetivo da dívida.

Além disso, o próprio IPCA, que vem se mantendo em patamares baixos, próximo de zero nos últimos meses, também é um fator positivo para reduzir a despesa financeira e otimizar o fluxo de caixa livre.

Por fim, é interessante notar que 71% do Capex de R$ 3,5 bi referentes aos 6 projetos de transmissão da empresa já estão com financiamentos contratados, a custos bastante competitivos, que vão de IPCA + 2,18% (BNB) até IPCA + 4,5%, aproximadamente.



Conclusão

Apesar da queda pontual do Ebitda ajustado e do Lucro Líquido ajustado, acarretada, principalmente, pelos custos do hedge na geração hídrica, no ano, a empresa ainda acumula crescimento em seus principais números e deve fechar este ano com números positivos, evidenciando sua capacidade de gerar valor aos seus acionistas e entregar resultados.

Para o quarto trimestre, esperamos resultados melhores, sobretudo para a geração hídrica e comercialização, com o avanço do PLD, bem como por uma maior volatilidade esperada para o mercado spot no período, que deve abrir mais oportunidades para a comercializadora.

Por fim, cabe destacar que, se, por um lado, a empresa hoje exclui o Ebitda IFRS do segmento de transmissão da base do Ebitda ajustado, uma vez que este ainda não se traduz em geração de caixa, tendo em vista que os projetos ainda estão em construção, por outro, com a antecipação projetada para a entrega dos projetos, a efetiva geração de caixa dos projetos deve ser também antecipada, gerando Ebitda regulatório já a partir do ano que vem e de 2020, incrementando assim a geração de caixa da empresa e seu Ebitda ajustado, o que deve se traduzir em elevação dos dividendos nos próximos anos.

Já o segmento de distribuição deve continuar a ser beneficiado com um crescimento nos volumes acima do mercado (sobretudo na EDP ES) e com o aumento da BRR da EDP, que elevou o Ebitda regulatório e possibilitará bom crescimento de resultados neste ciclo que se inicia.

Seguimos confiantes com o case de EDP Energias do Brasil para o longo prazo, e hoje, em nossa avaliação, é uma das melhores oportunidades das empresas listadas em Bolsa, especialmente por negociar com desconto relevante frente a alguns dos principais pares do mercado.


EV/Ebitda (Últimos 12 meses)
8,63
9,4
7,8
6,9
8,1
NEOE3
EQTL3
ENGI4
ENBR3
MÉDIA DO SETOR

Próximos Dividendos						
Ticker	**Tipo**	**Valor por ação**		**Status**	**Data ex**	**Data de Pagamento**
VIVT4	JCP	R$	0,50	Aprovado	17/06/2019	31/12/2020
VIVT4	JCP	R$	0,29	Aprovado	17/04/2019	31/12/2020
VIVT4	JCP	R$	0,36	Aprovado	15/02/2019	31/12/2020
VIVT4	JCP	R$	0,70	Aprovado	04/12/2018	17/12/2019
WIZS3	Dividendo	R$	0,77	Aprovado	25/04/2019	25/11/2019
ENBR3	JCP	R$	0,72	Aprovado	02/01/2019	Ainda não definido



Tiago Reis
Analista CNPI

Carteira de Dividendos									
Ranking Suno	Ticker	Inicio	Alocação	Preço atual	DY esperado	Preço teto	Preço de entrada ajustado*	Recomendação	Variação
1	ENBR3	06/02/2017	10,0%	R$18,37	5,4%	R$22,00	R$12,57	Compra	46,14%
2	TAEE11	06/02/2017	10,0%	R$28,00	7,5%	R$28,00	R$16,80	Aguardar	66,67%
3	TIET11	18/05/2017	5,0%	R$11,76	7,7%	R$14,50	R$10,75	Compra	9,40%
4	ABCB4	09/11/2017	5,0%	R$18,34	6,0%	R$20,00	R$14,00	Compra	31,00%
5	TUPY3	08/02/2018	5,0%	R$18,50	7,5%	R$19,00	R$15,53	Compra	19,12%
6	LEVE3	18/04/2019	5,0%	R$24,60	8,5%	R$27,00	R$21,60	Compra	13,89%
7	UNIP6	06/02/2017	15,0%	R$29,61	4,1%	R$35,00	R$3,16	Compra	837,03%
8	WIZS3	06/02/2017	10,0%	R$11,00	10,0%	R$15,50	R$11,07	Compra	-0,63%
9	ITSA4	18/05/2017	10,0%	R$13,65	6,4%	R$12,00	R$6,95	Aguardar	96,40%
10	GRND3	31/05/2018	5,0%	R$9,67	3,9%	R$8,33	R$7,54	Aguardar	28,25%
11	BBSE3	30/03/2017	10,0%	R$35,65	4,9%	R$30,00	R$24,90	Aguardar	43,17%
12	VIVT4	30/08/2018	5,0%	R$53,91	5,4%	R$43,00	R$36,03	Aguardar	49,63%
13	Renda fixa	00/01/1900	5,0%	R$0,00	0,0%	R$0,00	R$0,00	R$0,00	0,00%

Recomendações encerradas*					
Ativo	Inicio	Preço de entrada**	Final	Preço de saída	Desempenho
EZTC3	01/06/2017	R$ 17,82	07/09/2017	R$23,20	30,2%
IRBR3	07/08/2017	R$ 26,98	19/07/2018	R$53,67	98,9%
MPLU3	06/02/2017	R$ 30,67	18/08/2017	R$26,84	-12,5%
CGAS3	17/01/2019	R$ 64,97	19/07/2018	R$79,20	21,9%

Watchlist**				
Ticker	Empresa	Setor	Preço atual (R$)	Preço para possível entrada*
ABEV3	Ambev S.A	Consumo não cíclico	R$ 19,19	Abaixo de R$ 13,00
BBDC4	Bradesco S.A	Financeiro	R$ 35,26	Abaixo de R$ 30,00
EGIE3	Engie S.A	Energia Elétrica	R$ 43,81	Abaixo de R$ 35,00
EZTC3	EZTec S.A	Construção Civil	R$ 39,72	Abaixo de R$ 16,00
SAPR4	Sanepar S.A	Saneamento	R$ 18,00	Abaixo de R$ 11,00
IRBR3	Brasil Resseguros S.A	Previdência e Seguros	R$ 38,90	Abaixo de R$ 75,00
KLBN11	Klabin S.A	Materiais Básicos	R$ 16,06	Abaixo de R$ 15,00
MRVE3	MRV Engenharia	Construção Civil	R$ 17,27	Abaixo de R$ 16,00

DISCLOSURE

As informações constantes deste material podem auxiliar o investidor em suas decisões de investimento, porém o investidor será responsável, de forma exclusiva, pela verificação da conveniência e oportunidade da movimentação de sua carteira de investimentos e pela tomada de decisão quanto à efetivação de operações de compra e ou venda de títulos e ou valores mobiliários.

Este material apresenta informações para diversos perfis de investimento e o investidor deverá verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Quaisquer projeções de risco ou retorno potenciais são meramente ilustrativas e não são e não devem ser interpretadas pelo investidor como previsão de eventos futuros e ou garantia de resultados.

Além disso, não garantimos a exatidão das informações aqui contidas e recomendamos ao investidor que não utilize este relatório com única fonte para embasar suas decisões de investimento. Os investimentos realizados pelo investidor para sua carteira estão sujeitos a diversos riscos inerentes aos mercados e aos ativos integrantes da carteira, incluindo, sem limitação, risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez, risco cambial, risco de concentração, risco de perda do capital investido e de disponibilização de recursos adicionais, entre outros.

Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Instrução CVM nº 598/18, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente.

Esse material destina-se única e exclusivamente aos assinantes da Suno Research, sua cópia ou distribuição integral ou parcial sem a expressa autorização acarretará multa de até 2000 mil vezes o valor desse relatório, apreensão das copias ilegais além de responsabilização em processo civil.