

Análise XP

Carteiras Recomendadas

PORTFÓLIOS & PERFORMANCE

Carteira XP

A Carteira XP apresentou queda de -11,3% no mês de maio, enquanto o Ibovespa caiu 10,8%. No ano, a Carteira XP apresenta performance positiva de 6,9%, enquanto o Ibovespa avança 0,5%.

Carteira XP Dividendos

A Carteira XP Dividendos apresentou performance de -10,5% em maio, enquanto o Ibovespa caiu 10,8%. No ano, a Carteira XP acumula queda de -3,8%, enquanto o Ibovespa avança 0,5%.

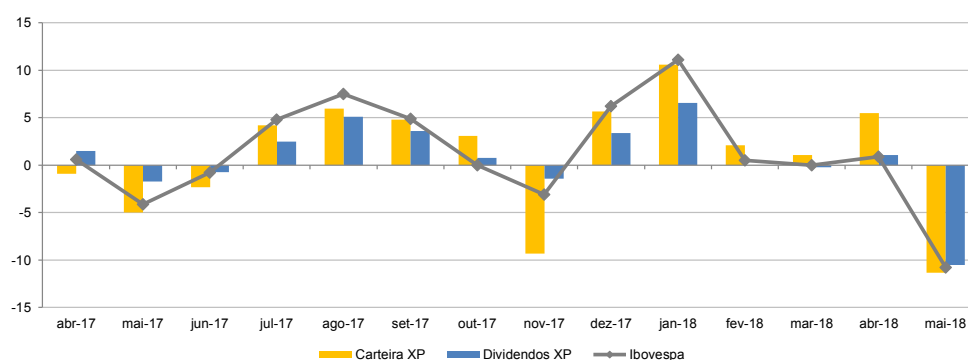
Performance: Carteiras XP

Portfólio	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	Últimos 12 m	Últimos 24 m	Inicial*
Carteira XP	6,9	11,4	39,5	-5,3	0,6	1,7	37,5	-12,1	15,9	16,8	81,0	284,2
<i>dif. p.p.</i>	<i>6,4 p.p.</i>	<i>-15,5 p.p.</i>	<i>0,6 p.p.</i>	<i>8,1 p.p.</i>	<i>3,5 p.p.</i>	<i>17,2 p.p.</i>	<i>30,1 p.p.</i>	<i>6,0 p.p.</i>	<i>14,9 p.p.</i>	<i>-1,8 p.p.</i>	<i>-8,9 p.p.</i>	<i>221,9 p.p.</i>
Carteira XP Dividendos	-3,8	27,9	39,8	-4,4	9,4	12,5	16,4	3,6	29,3	17,7	74,7	360,2
<i>dif. p.p.</i>	<i>-4,3 p.p.</i>	<i>1,0 p.p.</i>	<i>0,9 p.p.</i>	<i>8,9 p.p.</i>	<i>12,3 p.p.</i>	<i>28,0 p.p.</i>	<i>9,0 p.p.</i>	<i>21,7 p.p.</i>	<i>28,3 p.p.</i>	<i>-1,0 p.p.</i>	<i>-15,3 p.p.</i>	<i>264,9 p.p.</i>
Ibovespa	0,5	26,9	38,9	-13,3	-2,9	-15,5	7,4	-18,1	1,0	18,7	90,0	62,3

Portfólio	jan/18	fev/18	mar/18	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18
Carteira XP	10,6	2,1	1,1	5,5	-11,3	--	--	--	--	--	--	--
<i>dif. p.p.</i>	<i>-0,5 p.p.</i>	<i>1,6 p.p.</i>	<i>1,1 p.p.</i>	<i>4,6 p.p.</i>	<i>-0,5 p.p.</i>	-	-	-	-	-	-	-
Carteira XP Dividendos	6,6	0,0	-0,2	1,1	-10,5	--	--	--	--	--	--	--
<i>dif. p.p.</i>	<i>-4,5 p.p.</i>	<i>-0,5 p.p.</i>	<i>-0,2 p.p.</i>	<i>0,2 p.p.</i>	<i>0,3 p.p.</i>	-	-	-	-	-	-	-
Ibovespa	11,1	0,5	0,0	0,9	-10,8	--	--	--	--	--	--	--

*Inicial: Carteira XP 30/4/2009, Carteira XP Dividendos 2/1/2009, Carteira XP Small Caps 30/12/2010, Carteira XP Alpha 28/6/2013.

DESEMPENHO ANUAL



Índice

Portfólios & Performance

Trocas

Panorama Macroeconômico

Carteira XP

Carteira XP Dividendos

Disclaimer

Celson Plácido
Analista, CNPI

Bruna Pezzin
Analista, CNPI

Gustavo Cruz
Analista, CNPI

Trocas para Junho/18

- CARTEIRA XP**

Trocas: Carteira XP						
Portfólio Maio 2018				Portfólio Junho 2018		
Share	Empresa	Ticker	Alterações	Share	Empresa	Ticker
10%	BANCO DO BRASIL	BBAS3	Saída 10% / Entrada 10%	10%	ITAU UNIBAN-PREF	ITUB4
7%	LOJAS AMERIC-PRF	LAME4		7%	LOJAS AMERIC-PRF	LAME4
10%	PETROBRAS-PREF	PETR4	Saída 10% / Entrada 6%	6%	AMBEV SA	ABEV3
10%	RUMO	RAIL3		10%	RUMO	RAIL3
10%	SUZANO	SUZB3		10%	SUZANO	SUZB3
8%	B3	B3SA3		8%	B3	B3SA3
9%	USIMINAS-PREF A	USIM5		9%	USIMINAS-PREF A	USIM5
10%	IRB BRASIL RESSEG	IRBR3		10%	IRB BRASIL RESSEG	IRBR3
10%	RANDON PART-PREF	RAPT4		10%	RANDON PART-PREF	RAPT4
10%	VIA VAREJO	VVAR11		10%	VIA VAREJO	VVAR11
6%	VALE SA	VALE3	Aumento 4%	10%	VALE SA	VALE3

Modificações:

- Saída de Petrobras (-10%)** – Dada a maior percepção de risco para a política de preços da Petrobras com os anúncios de reduções no preço de diesel, optamos por remover a ação da nossa carteira recomendada no mês de Junho. Acreditamos que existem muitas incertezas quanto ao impacto dos anúncios nas margens de refino e nos resultados da empresa como um todo, o que deve gerar volatilidade no curto prazo.
- Entrada de Ambev (+6%)** – Após resultados fracos do primeiro trimestre, a Ambev devolveu todos os ganhos que acumulava no ano. Além disso, a ação também foi impactada pela greve dos caminhoneiros e insegurança em relação a Brasil. Porém, a potencial recuperação da economia, mesmo que gradual, é positiva para os resultados a empresa. Ainda que haja risco em relação ao tamanho dessa recuperação, junto com a incerteza do cenário eleitoral, acreditamos que o papel seja defensivo e ajude a diversificar uma carteira que tenha exposição alta a Brasil.
- Saída de Banco do Brasil (-10%)** – Considerando o atual momento de volatilidade e a aproximação das eleições, adicionamos o Itaú no lugar do Banco do Brasil mesmo considerando este um bom investimento para o médio prazo, especialmente pós eleições. Ainda que ambos tenham reportado resultados marginalmente negativos no primeiro trimestre de 2018, acreditamos que 2018-2019 será um biênio positivo para os bancos, que deverão apresentar crescimento de carteira, NII e, conseqüentemente expansão de ROE.
- Entrada de Itaú (+10%)** – A escolha do Itaú, além do cenário macro mencionado, foi baseada em: (i) crescimento da relevância de tarifas na receita total. Como estas linhas são menos sensíveis ao PIB do que receitas de crédito, a mudança traz mais resiliência e previsibilidade ao banco; (ii) 25% da carteira hoje é exposta a outras economias Latino Americanas descorrelacionadas ao Brasil; (iii) o Itaú mostrou resiliência nos anos de crise, especialmente 2015 e 2016, período no qual manteve seus níveis de NII e ROE em níveis estáveis considerando o cenário enfrentado.

Trocas para Junho/18

- CARTEIRA XP DIVIDENDOS**

Trocas: Carteira XP Dividendos							
Portfólio Maio 2018				Portfólio Junho 2018			
Share	Empresa	Ticker	Alterações	Share	Empresa	Ticker	Dividend Yield 2018*
12%	ITAU UNIBAN-PREF	ITUB4		12%	ITAU UNIBAN-PREF	ITUB4	5,9%
8%	LOCALIZA	RENT3		8%	LOCALIZA	RENT3	1,2%
10%	IRB BRASIL RESSEG	IRBR3		10%	IRB BRASIL RESSEG	IRBR3	5,0%
10%	B3	B3SA3		10%	B3	B3SA3	3,2%
8%	AMBEV SA	ABEV3		8%	AMBEV SA	ABEV3	4,0%
8%	BRADESPAR SA -PR	BRAP4		8%	BRADESPAR SA -PR	BRAP4	5,2%
8%	MRV ENGENHARIA	MRVE3		8%	MRV ENGENHARIA	MRVE3	5,6%
8%	CIA DE TRANSMISA	TRPL4		8%	CIA DE TRANSMISA	TRPL4	9,9%
8%	ULTRAPAR	UGPA3		8%	ULTRAPAR	UGPA3	3,2%
10%	TELEF BRASI-PREF	VIVT4		10%	TELEF BRASI-PREF	VIVT4	6,2%
10%	MET GERDAU-PREF	GOAU4		10%	MET GERDAU-PREF	GOAU4	-

Modificações:

Sem trocas para este mês

Panorama Macroeconômico

O mês de junho tem uma agenda externa importante, o que deve intensificar o ambiente de volatilidade nos preços de ativos brasileiros dado o momento frágil político e econômico.

A crise provocada pela greve dos caminhoneiros tem provocado um forte impacto nas projeções de crescimento, não só pela paralisação que comprometeu consumo, produção e desencadeou em mortes de ativos na pecuária, mas também por afetar a confiança de empresários e consumidores. Em termos de inflação, deveremos ver uma alta nos preços no curto prazo, mas o efeito deverá ser transitório.

No dia 20 de junho teremos uma nova reunião do Copom, após a decisão de manutenção de juros em maio que surpreendeu o mercado. Para a nova reunião o foco estará nas percepções futuros do Banco Central. O quanto eles enxergam um impacto da desvalorização cambial na trajetória de inflação, assim como a crise dos caminhoneiros. Por enquanto, a fala de dirigentes é de que não mudará os planos para o restante do ano.

Destaque externo para reunião do Fed no dia 13 de junho. O banco central norte americano deve elevar a taxa de juros em 0,25p.p. para 2% a.a., o que ainda está incerto é como ficará o quadro de projeções dos dirigentes. A cada 3 meses os dirigentes divulgam de forma anônima suas projeções anuais de crescimento, inflação, e juros para final do ano. Atualmente os dirigentes precificam 3 altas de juros, mas se algum dos dirigentes elevar para 4 já é suficiente para subir a mediana para 4. Isso provocaria uma apreciação do dólar ante a maioria das moedas e uma migração de recursos para os Estados Unidos. Logo esse é o grande evento do mês.

Na zona do euro, a grande discussão do mês é entorno do Orçamento para 2021-2027. O esboço original apresentado pela Comissão Europeia mostra uma elevação para 1,28 trilhão de euros, o que representaria um aumento de 1% para 1,1% do PIB dos 27 países do bloco. Estão sendo discutidos mecanismos que iriam no caminho de "um orçamento comum", ideia amplamente definida por Macron, presidente da França.

O que vem provocando debate intenso é a realocação do apoio financeiro de países periféricos do bloco, que recebem esses recursos para alcançar os países mais desenvolvidos, para países mais ao sul que estão em situação fiscal mais delicada. Assim países como Grécia, Itália, Espanha receberiam recursos que estão indo para países do leste europeu. Além da natural oposição por não quererem a interrupção dos recursos, existe um desconforto em realocar recursos para os países em situação fiscal ruim, com políticos defendendo medidas contrárias à saúde fiscal. As consequências desse Orçamento impactarão percepção de risco, sendo um ponto importante a monitorar.

Teremos no dia 14 de junho uma reunião do Banco Central Europeu, na qual a decisão não deve trazer surpresas, com uma manutenção da taxa de juros. A expectativa com relação a reunião está em torno da possível sinalização dos próximos passos da instituição, com agentes do mercado apostando tanto em uma postergação do fim do programa de compra de ativos, atualmente em outubro, quanto indicações de aperto para o período posterior.

Carteira XP

Composição: Carteira XP								
Share	Empresa	Ticker	Setor	Valor de Mercado	2018E			
					P/L	EV/EBITDA	P/VPA	ROE
10%	IRB BRASIL RESSEG	IRBR3	-	R\$ 14,923 MM	15.0x	-	4.1x	28%
10%	Via Varejo	VVAR11	Varejo	R\$ 0 MM	0.0x	0.0x	0.0x	0%
10%	PETROBRAS-PREF	PETR4	Petróleo & Gás	R\$ 309,711 MM	10.0x	5.2x	1.0x	8%
10%	Suzano	SUZB3	-	-	-	-	-	-
10%	BANCO DO BRASIL	BBAS3	Financeiro	R\$ 107,023 MM	8.4x	-	1.0x	13%
10%	RUMO	RAIL3	Infraestrutura	R\$ 22,387 MM	60.8x	9.7x	2.6x	2%
10%	RANDON PART-PREF	RAPT4	Bens de Capital	R\$ 2,757 MM	26.3x	9.4x	2.0x	7%
9%	USIMINAS-PREF A	USIM5	Mineração & Siderurgia	R\$ 14,858 MM	15.8x	7.3x	0.9x	5%
8%	B3	B3SA3	-	-	-	-	-	-
7%	LOJAS AMERIC-PRF	LAME4	Varejo	R\$ 29,107 MM	39.3x	10.7x	5.7x	16%
6%	VALE SA	VALE3	-	R\$ 255,504 MM	9.7x	5.6x	1.5x	16%

Ambev (ABEV3): Ambev opera diversas marcas e é líder em diversos mercados, tanto Brasil quanto Argentina, por exemplo, com marcas como Skol, Brahma, Antarctica no Brasil, quanto Quilmes na Argentina. Além disso, a empresa tem operações de refrigerantes, não-alcoólicos e não-carbonatados com marcas próprias como Guaraná Antarctica e Fusion, entre outras, no Brasil e através de uma parceria com a PepsiCo em diversos países. Desde outubro de 2000, a Ambev detém direitos exclusivos de distribuir e engarrafar os refrigerantes da Pepsi no Brasil. O contrato de franquia com a PepsiCo no Brasil vence em 2017, com renovações automáticas por prazos adicionais de dez anos. Além do Brasil, a Ambev possui contratos de franquia com a Pepsi na Argentina, Bolívia, Uruguai, Peru e República Dominicana. Atualmente a Ambev tem operações em 18 países: Brasil, Canadá, Argentina, Bolívia, Chile, Paraguai, Uruguai, Colômbia, Guatemala, República Dominicana, Cuba, Equador, Peru, El Salvador, Nicarágua, Saint Vincent, Dominica e Antígua. Aliado a isso, a companhia possui um dos melhores gestores de empresas, focado totalmente no retorno e na redução de custos da empresa.

B3 (BVMF3): A Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros é líder na América Latina, sendo a principal instituição brasileira de intermediação para operações no mercado de capitais. A companhia desenvolve, implanta e provê sistemas para negociação de ações, derivativos de ações, derivativos financeiros, títulos de renda fixa, títulos públicos federais, moedas à vista e commodities agropecuárias. Acreditamos que a empresa detém e deverá manter no curto, médio e longo prazo uma participação bem consolidada nas plataformas de negociação e pós-negociação de ativos financeiros, evoluindo no processo de integração verticalizada de seus negócios, além de captar importantes sinergias da combinação de negócios com a Cetip. Além disso, o alto beta do ativo com relação ao Ibovespa é uma boa forma de se expor ao maior fluxo internacional, em caso de melhora nas expectativas com relação ao novo governo. Apesar do valuation seguir levemente acima do nível histórico, acreditamos que existem muitas sinergias para serem incorporadas na combinação com a Cetip. O dividend yield continua em um patamar atrativo para 2017 e 2018.

IRB (IRBR3): Com mais de 78 anos de experiência, a Companhia acredita ser referência em resseguros no mercado brasileiro, a única resseguradora a oferecer o que acredita ser um portfólio completo de soluções e linhas de negócio no mercado brasileiro e que tem como controlador os maiores bancos do Brasil. Em 2016, a Companhia emitiu o montante de R\$4.188,3 milhões em prêmios e obteve um lucro líquido de R\$849,9 milhões, o que representou 75% do lucro líquido do mercado ressegurados local no período. Em 2016, a Companhia ampliou as parcerias com os principais clientes do mercado, o que nos permitiu aumentar em 3 pontos percentuais a participação da Companhia no mercado total (de 31% em 2014 para 34% em 2015 para 37% em 2016), e em 3 pontos percentuais a participação entre os resseguradores locais (de 46% para 49%), segundo dados divulgados pela SUSEP. Em 2016, a Companhia foi líder no Brasil em 10 dos 122 grupos de ramos de resseguro, conforme classificação e dados publicados pela SUSEP, dentre os quais se destacam as linhas de negócio: Patrimonial, Exterior, Rural, Riscos Especiais e de Vida, tanto individual como em grupo.

Itaú (ITUB4): O Itaú Unibanco é uma companhia aberta que, em conjunto com empresas coligadas e controladas, atua no Brasil e no exterior, na atividade bancária em todas as modalidades por meio de suas carteiras: comercial, de investimento, de crédito imobiliário, de crédito, financiamento e investimento e de arrendamento mercantil, inclusive as de operações de câmbio e nas atividades complementares. A empresa conta com uma gestão extremamente competente, voltada para a eficiência em suas operações e geração de valor para os acionistas. É inegável que o cenário econômico de curto prazo é desafiador (um dos motivos da nossa preferência por companhias com boa gestão), porém enxergamos uma melhora no ambiente de crédito em 2017 e entendemos que o Itaú tem ótimas condições de se aproveitar desse momento. Aliado a isso, o valuation da empresa está em um patamar interessante e continua representando uma das melhores relações risco x retorno, comparativamente aos demais setores da bolsa.

Lojas Americanas (LAME4): A Lojas Americanas é uma das mais tradicionais redes de varejo do país. Com mais de 80 anos de história, a empresa conta com mais de 1040 lojas nas principais cidades do país e com 4 centros de distribuição, em São Paulo, Rio de Janeiro, Recife e Uberlândia, atuando também no comércio eletrônico, representado pela B2W - Companhia Digital. Além disso, conta com um plano agressivo para os próximos três anos, com a abertura de 800 novas lojas e 2 novos centros de distribuição. A empresa tem demonstrado resiliência em seus negócios, mantendo níveis satisfatórios de margem e apresentando crescimento nas Vendas Mesmas Lojas (SSS), mesmo com a retração econômica. Além disso, se beneficia por ter um ticket médio baixo, não estando sujeita ao mercado de crédito e não tendo necessidade de melhorar condições de parcelamento de compras para atrair consumidores.

Carteira XP

Rumo Logística (RUMO3): A empresa resultante da fusão entre Rumo e ALL, concluída em 2015, é atualmente a maior operadora logística com base ferroviária independente da América Latina, oferecendo serviços de logística com operações de transporte intermodal domésticas e internacionais, carregamento e entrega local, terminal portuário e serviços de armazenagem, incluindo inventário e gestão de centros de distribuição. A principal linha de negócios da empresa é o transporte ferroviário que conta com uma rede composta de quatro concessões que se estendem por cerca de 12 mil quilômetros de linhas ferroviárias. Estamos otimistas com o setor, que deve atravessar um bom momento a partir de agora. Enxergamos um senso de prioridade do novo governo com relação à melhora das condições e aprimoramento dos contratos de concessão na infraestrutura do país. Junto a isso, a dinâmica do preço das commodities (principalmente grãos) e disponibilidade, têm favorecido a exportação, na qual a Rumo tem presença nos 3 principais corredores. A empresa realizou um aumento de capital, renegociou prazo das dívidas e deve conseguir acesso relevante à linha de crédito do BNDES, melhorando as perspectivas com relação ao forte plano de investimento que a empresa deverá realizar nos próximos anos. Estamos otimistas com o papel, porém chamamos atenção para o alto risco de execução.

Via Varejo (VVAR11): Com mais de 60 anos de história e tradição no mercado de eletroeletrônicos e móveis, a Via Varejo possui mais de 900 lojas e presença em aproximadamente 350 municípios em 20 Estados brasileiros, além do Distrito Federal. Em seu quadro funcional, a Via Varejo apresenta mais de 50 mil colaboradores, e atua no varejo por meio das redes Casas Bahia e Ponto Frio. Desde o final de 2016, os esforços estiveram voltados para a integração das plataformas online (Cnova) e física, movimento que foi bem recebido pelo mercado e tem se mostrado assertivo. Em pouco mais de um ano, a distribuição e a logística estão integradas, faltando apenas a junção integral dos sistemas. Até 2017, os investimentos têm se direcionado majoritariamente para tecnologia (>50%) e reforma de lojas (35%).

Usiminas (USIM5): Empresa siderúrgica com foco no segmento de aços planos. É controlada por um grupo de investidores: Nippon Steel (japonês) e Ternium Tenaris (italo-argentino). O mercado doméstico é o principal comprador dos produtos desenvolvidos pela companhia hoje. Em nossa opinião, a Usiminas está bem posicionada para se beneficiar de alguns fatores positivos, tais como: (a) melhor preço do aço; (b) volumes maiores (alguns indicadores já sinalizam retomada da demanda e recuperação consistente, como por exemplo a produção de veículos no país); (c) aliado à reestruturação interna com grande corte de custos, que vem se traduzindo em forte recuperação da geração de caixa.

Randon (RAPT4): O conglomerado de Empresas Randon, que é composto por nove empresas, conta com uma completa linha de equipamentos para o transporte de carga terrestre, com veículos rebocados (reboques/semirreboques), vagões ferroviários e veículos especiais. Além disso, é um dos grandes players brasileiros em autopeças e sistemas automotivos, fornecendo para clientes de classe mundial tanto no Brasil quanto no exterior. No ramo de serviços, atua com consórcio de máquinas, imóveis, veículos, dentre outros e com o Banco Randon, com linhas de financiamento para fornecedores e clientes. Lembramos que quase 90% das receitas da Randon são relacionadas ao mercado interno, portanto, a retomada da produção industrial local e forte expectativa da safra agrícola são sinalizações de que os resultados vindouros da companhia devem manter trajetória de expansão.

Vale (VALE3): A Vale tem como principal produto o minério de ferro, e a Ásia como principal mercado. A empresa possui vantagens competitivas importantes, seu minério de ferro de elevada qualidade propicia à empresa capturar margens e rentabilidade elevadas em suas operações. Isso faz com que a Vale seja uma empresa forte geradora de caixa e com projetos que garantirão seu crescimento no longo prazo, tanto em minério de ferro, quanto em outras vertentes de seu negócio. No curto prazo, o novo patamar de preços de minério é, em nosso entendimento, um catalisador importante para as ações. Esperamos ainda um cenário positivo para os fundamentos da empresa no médio/longo-prazo.

Suzano (SUZB3): A Suzano possui mais de 90 anos de atuação, presente nos segmentos de celulose de mercado (paper grade e fluff), papel (papéis de imprimir e escrever revestido e não-revestido), papelcartão e papel tissue. A estrutura inclui escritórios administrativos em Salvador (BA) e em São Paulo (SP), três fábricas integradas de celulose e papel, duas localizadas no estado de São Paulo (Unidade Suzano e Unidade Limeira) e uma no Estado da Bahia (Unidade Mucuri), uma fábrica de papel não-integrada no estado de São Paulo (Unidade Rio Verde), uma de produção de celulose no estado do Maranhão (Unidade Imperatriz), e a FuturaGene, além de uma estrutura de distribuição robusta. No exterior a empresa mantém escritórios de representação na China e Inglaterra e controladas nos Estados Unidos, Suíça, Argentina e Áustria. A Suzano é uma das maiores empresas com estrutura para distribuição de papéis e produtos gráficos da América do Sul. No início de 2018 a Suzano anunciou a compra da Fibria, operação que ainda está sujeita à aprovação das autoridades competentes. Juntas, as empresas serão a maior produtora de celulose de fibra curta do mundo, e acreditamos que haja espaço para que os acionistas de SUZB3 se beneficiem de possíveis ganhos de sinergia além de uma indústria com fundamentos sólidos.

Carteira XP

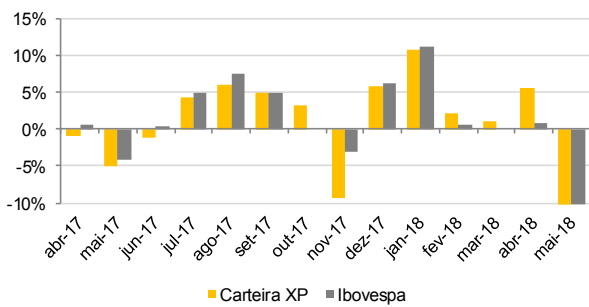
Performance: Carteira XP

Portfólio	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	Últimos 12 m	Últimos 24 m	Inicial*
Carteira	6.9	11.4	39.5	-5.3	0.6	1.7	37.5	-12.1	15.9	16.8	81.0	284.2
Ibovespa	0.5	26.9	38.9	-13.3	-2.9	-15.5	7.4	-18.1	1.0	18.7	90.0	62.3
dif. p.p.	6.4 p.p.	-15.5 p.p.	0.6 p.p.	8.1 p.p.	3.5 p.p.	17.2 p.p.	30.1 p.p.	6.0 p.p.	14.9 p.p.	-1.8 p.p.	-8.9 p.p.	221.9 p.p.

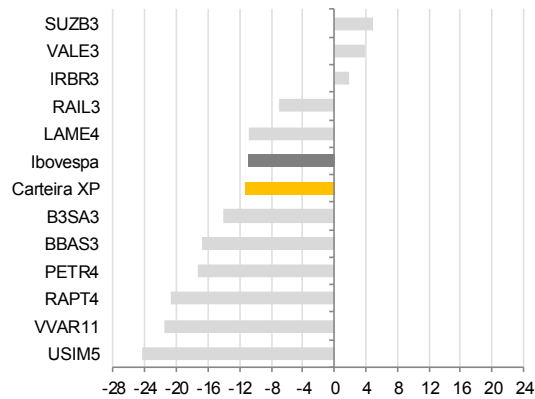
Portfólio	jan/18	fev/18	mar/18	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18
Carteira	10.6	2.1	1.1	5.5	-11.3	--	--	--	--	--	--	--
Ibovespa	11.1	0.5	0.0	0.9	-10.8	--	--	--	--	--	--	--
dif. p.p.	-0.5 p.p.	1.6 p.p.	1.1 p.p.	4.6 p.p.	-0.5 p.p.	-	-	-	-	-	-	-

*Inicial: Carteira XP 30/4/2009

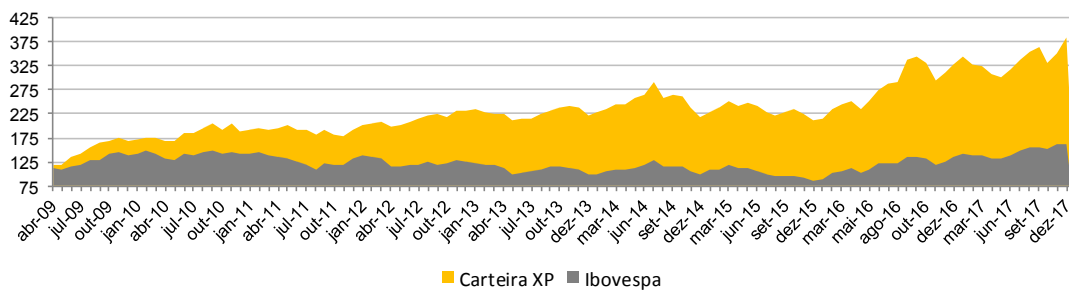
DESEMPENHO



Δ% MENSAL



DESEMPENHO HISTÓRICO



Carteira XP Dividendos

Composição: Carteira XP Dividendos									
Share	Empresa	Ticker	Setor	Valor de Mercado	2018E				
					P/L	EV/EBITDA	P/VPA	ROE	
12%	ITAU UNIBAN-PREF	ITUB4	Financeiro	R\$ 314,726 MM	12.7x	-	2.5x	20%	
10%	IRB BRASIL RESSEG	IRBR3	-	R\$ 14,923 MM	15.0x	-	4.1x	28%	
10%	B3	B3SA3	-	-	-	-	-	-	
10%	TELEF BRASI-PREF	VIVT4	Telecom	R\$ 80,858 MM	14.5x	5.4x	1.2x	8%	
10%	MET GERDAU-PREF	GOAU4	-	R\$ 7,411 MM	-	-	-	-	
8%	LOCALIZA	RENT3	Outros	R\$ 18,747 MM	26.5x	14.4x	6.1x	24%	
8%	AMBEV SA	ABEV3	Varejo	R\$ 364,439 MM	26.4x	15.4x	7.2x	27%	
8%	MRV ENGENHARIA	MRVE3	Construção Civil	R\$ 6,662 MM	9.5x	8.0x	1.1x	13%	
8%	CIA DE TRANSMISA	TRPL4	Energia Elétrica	R\$ 10,742 MM	8.8x	5.9x	1.1x	13%	
8%	ULTRAPAR	UGPA3	Outros	R\$ 34,486 MM	20.2x	9.6x	3.5x	17%	
8%	BRADESPAR SA -PR	BRA P4	Mineração & Siderurgia	R\$ 12,236 MM	13.0x	18.5x	1.4x	13%	

Itaú (ITUB4): O Itaú Unibanco é uma companhia aberta que, em conjunto com empresas coligadas e controladas, atua no Brasil e no exterior, na atividade bancária em todas as modalidades por meio de suas carteiras: comercial, de investimento, de crédito imobiliário, de crédito, financiamento e investimento e de arrendamento mercantil, inclusive as de operações de câmbio e nas atividades complementares. A empresa conta com uma gestão extremamente competente, voltada para a eficiência em suas operações e geração de valor para os acionistas. É inegável que o cenário econômico de curto prazo é desafiador (um dos motivos da nossa preferência por companhias com boa gestão), porém enxergamos uma melhora no ambiente de crédito em 2017 e entendemos que o Itaú tem ótimas condições de se aproveitar desse momento. Aliado a isso, o valuation da empresa está em um patamar interessante e continua representando uma das melhores relações risco x retorno, comparativamente aos demais setores da bolsa.

IRB (IRBR3): Com mais de 78 anos de experiência, a Companhia acredita ser referência em resseguros no mercado brasileiro, a única resseguradora a oferecer o que acredita ser um portfólio completo de soluções e linhas de negócio no mercado brasileiro e que tem como controlador os maiores bancos do Brasil. Em 2016, a Companhia emitiu o montante de R\$4.188,3 milhões em prêmios e obteve um lucro líquido de R\$849,9 milhões, o que representou 75% do lucro líquido do mercado ressegurados local no período. Em 2016, a Companhia ampliou as parcerias com os principais clientes do mercado, o que nos permitiu aumentar em 3 pontos percentuais a participação da Companhia no mercado total (de 31% em 2014 para 34% em 2015 para 37% em 2016), e em 3 pontos percentuais a participação entre os resseguradores locais (de 46% para 49%), segundo dados divulgados pela SUSEP. Em 2016, a Companhia foi líder no Brasil em 10 dos 122 grupos de ramos de resseguro, conforme classificação e dados publicados pela SUSEP, dentre os quais se destacam as linhas de negócio: Patrimonial, Exterior, Rural, Riscos Especiais e de Vida, tanto individual como em grupo.

B3 (BVMF3): A Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros é líder na América Latina, sendo a principal instituição brasileira de intermediação para operações no mercado de capitais. A companhia desenvolve, implanta e provê sistemas para negociação de ações, derivativos de ações, derivativos financeiros, títulos de renda fixa, títulos públicos federais, moedas à vista e commodities agropecuárias. Acreditamos que a empresa detém e deverá manter no curto, médio e longo prazo uma participação bem consolidada nas plataformas de negociação e pós-negociação de ativos financeiros, evoluindo no processo de integração verticalizada de seus negócios, além de captar importantes sinergias da combinação de negócios com a Cetip. Além disso, o alto beta do ativo com relação ao Ibovespa é uma boa forma de se expor ao maior fluxo internacional, em caso de melhora nas expectativas com relação ao novo governo. Apesar do valuation seguir levemente acima do nível histórico, acreditamos que existem muitas sinergias para serem incorporadas na combinação com a Cetip. O dividend yield continua em um patamar atrativo para 2017 e 2018.

Ambev (ABEV3): Ambev opera diversas marcas e é líder em diversos mercados, tanto Brasil quanto Argentina, por exemplo, com marcas como Skol, Brahma, Antarctica no Brasil, quanto Quilmes na Argentina. Além disso, a empresa tem operações de refrigerantes, não-alcoólicas e não-carbonatadas com marcas próprias como Guaraná Antarctica e Fusion, entre outras, no Brasil e através de uma parceria com a PepsiCo em diversos países. Desde outubro de 2000, a Ambev detém direitos exclusivos de distribuir e engarrafar os refrigerantes da Pepsi no Brasil. O contrato de franquia com a PepsiCo no Brasil vence em 2017, com renovações automáticas por prazos adicionais de dez anos. Além do Brasil, a Ambev possui contratos de franquia com a Pepsi na Argentina, Bolívia, Uruguai, Peru e República Dominicana. Atualmente a Ambev tem operações em 18 países: Brasil, Canadá, Argentina, Bolívia, Chile, Paraguai, Uruguai, Colômbia, Guatemala, República Dominicana, Cuba, Equador, Peru, El Salvador, Nicarágua, Saint Vincent, Dominica e Antigua. Aliado a isso, a companhia possui um dos melhores gestores de empresas, focado totalmente no retorno e na redução de custos da empresa.

Vivo (VIVT4): A Telefônica Brasil é a maior empresa de telecomunicações do País, com mais de 97 milhões de clientes, sendo aproximadamente 73 milhões apenas na operação móvel, na qual detém o maior market share do segmento em âmbito nacional (~28,4%), e cerca de 24 milhões na operação fixa. A Telefônica Brasil atua na prestação de serviços de telefonia fixa no Estado de São Paulo e telefonia móvel em todo o território nacional e conta com um portfólio de produtos completo e convergente (voz fixa e móvel, banda larga fixa e móvel, ultra banda larga). A compra da GVT deve continuar aumentando a receita consolidada, principalmente em clientes com maior retorno projetado. Em termos de valuation, ativo negocia a um múltiplo acima do nível histórico, mas com um nível de dividend yield estimado bastante atrativo para 2017 e 2018. Aliado a isso, a empresa tende a se beneficiar do processo de consolidação que o setor atravessa.

Carteira XP Dividendos

MRV Engenharia (MRVE3): MRV Engenharia e Participações S.A. é a maior incorporadora e construtora brasileira no segmento de empreendimentos residenciais populares em número de unidades incorporadas e cidades atendidas. A Companhia tem 38 anos de atuação com foco nas classes populares. Em todas as cidades onde atua, a Companhia foca sua atuação primordialmente no programa habitacional Minha Casa Minha Vida, construindo unidades com preço médio de venda de R\$ 152 mil. Com esse foco de atuação e uma linha de produtos padronizada, acredita-se que a MRV obtém escala industrial de produção, o que lhe proporciona elevado grau de especialização de processos, baixo custo de produção e qualidade diferenciada no segmento em que atua. A Companhia atua em 148 cidades em 21 estados (Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Espírito Santo, Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Alagoas, Bahia, Ceará, Maranhão, Paraíba, Pernambuco, Rio Grande do Norte, Sergipe, Piauí, Tocantins, Amazonas) e no Distrito Federal.

Cia de Transmissão Paulista (TRPL4): A CTEEP é uma das principais concessionárias privadas de transmissão de energia elétrica do país, transmitindo cerca de 25% da energia produzida no Brasil e 60% da energia consumida na região Sudeste. Em 2015, a receita operacional líquida foi de R\$ 1.287,1 milhões, o EBITDA alcançou R\$ 655 milhões e o lucro líquido R\$ 517,2 milhões. Com grande parte de suas instalações posicionada no maior centro consumidor do Brasil, a CTEEP, com ativos próprios e por meio suas empresas controladas e coligadas, está presente em 16 estados brasileiros, conta com cerca de 1.600 colaboradores e uma infraestrutura robusta com capacidade instalada de 55.700 MVA de transformação, com 18.500 km de linhas de transmissão, 25.800 km de circuitos, 2.347 km de cabos de fibra ótica próprios e 121 subestações com tensões de até 550 kV. Acreditamos que seja um momento propício para investir nas ações da empresa, dada a previsibilidade de receitas mesmo em um cenário de atividade econômica fraca. Além disso, a ação tem um Dividend Yield estimado em cerca de 7% para 2017.

Ultrapar (UGPA3): Ultrapar é uma companhia de vários negócios, com atuação em varejo e distribuição, por meio da Ultrazag, Ipiranga e Extrafarma, na indústria de especialidades químicas, com a Oxiten, e no segmento de armazenagem para granéis líquidos, por meio da Ultracargo, é um dos maiores grupos empresariais brasileiros. Com um quadro de 14 mil funcionários diretos, a Ultrapar detém operações em todo o território brasileiro e possui, através da Oxiten, unidades industriais nos Estados Unidos, no Uruguai, no México e na Venezuela e escritórios comerciais na Argentina, na Bélgica, na China e na Colômbia.

Metalúrgica Gerdau (GOAU4): A Metalúrgica Gerdau é a holding que controla a Gerdau. A Gerdau é líder no segmento de aços longos nas Américas e uma das principais fornecedoras de aços longos especiais do mundo. Possui operações industriais em 14 países – nas Américas, na Europa e na Ásia – as quais somam uma capacidade instalada superior a 25 milhões de toneladas por ano. A companhia atua nos segmentos de produção e exploração comercial de produtos de ferro, aço e outros metais. O momento é interessante para a Gerdau, que se beneficia da melhora política e econômica, com o avanço da confiança, e também do potencial aumento de obras de infraestrutura, um dos principais focos do atual Governo. Além disso, a produção Brasileira de aço tem apresentado sinais de recuperação, bem como a venda de produtos siderúrgicos no país. O ativo negocia atualmente a um nível atrativo de valuation, e acreditamos ainda que as projeções de resultado para esse ano ainda possam ser revisadas para cima.

Localiza (RENT3): A Localiza é uma empresa Brasileira que atua em três principais frentes de negócio: (i) aluguel de carros, (ii) gestão de frotas e (iii) venda de veículos seminovos. Além de possuir uma marca forte no ramo em que atua, a escala da empresa permite redução do impacto dos custos fixos. Além disso, a Localiza é uma das principais compradoras de automóveis das maiores montadoras no Brasil, o que confere vantagem significativa nas negociações. Dado o perfil da dívida da empresa e o nível de alavancagem, a perspectiva de queda da Selic é um fator importante para o lucro da empresa. Além disso, é uma empresa com histórico longo e capacidade comprovada de execução e geração de caixa, o que torna o investimento mais resiliente.

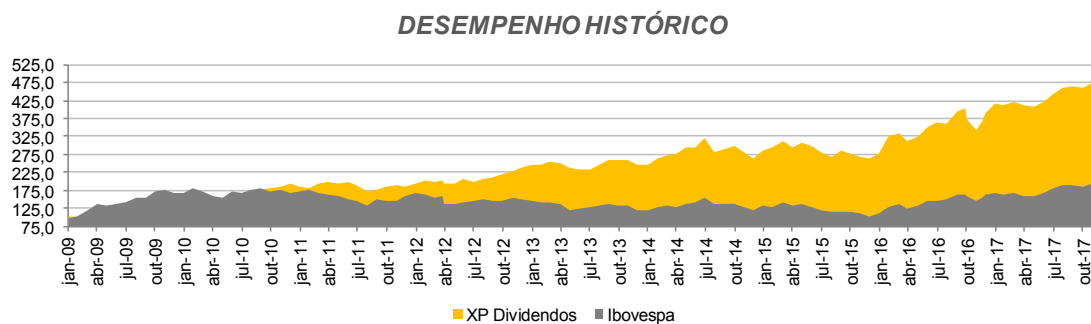
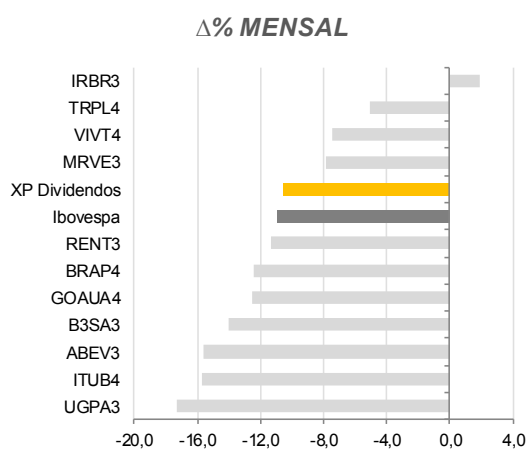
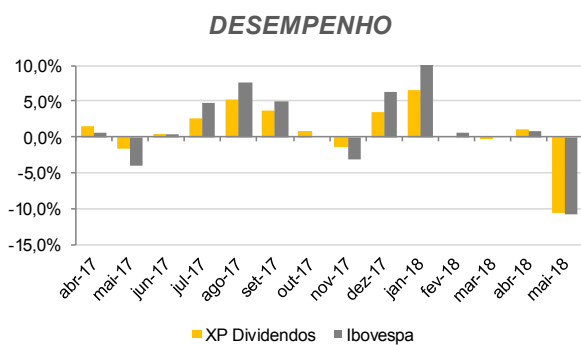
Bradespar (BRAP4): A Bradespar é um veículo de investimentos que visa gerar valor para seus acionistas através de participações relevantes em empresas líderes em seus setores de atuação. O principal investimento é a Vale, onde atua de forma direta na administração superior, com membros no Conselho de administração e Comitês de assessoramento. Devido à alta relevância que os resultados de Vale têm para Bradespar, o investimento no veículo é um investimento indireto nas ações de Vale, com a diferença que o pagamento de dividendos esperado é razoavelmente maior. A Vale tem como principal produto o minério de ferro, e a Ásia como principal mercado. A empresa possui vantagens competitivas importantes, seu minério de ferro de elevada qualidade propicia à empresa capturar margens e rentabilidade elevadas em suas operações. Isso faz com que a Vale seja uma empresa forte geradora de caixa e com projetos que garantirão seu crescimento no longo prazo, tanto em minério de ferro, quanto em outras vertentes de seu negócio. No curto prazo, o novo patamar de preços de minério é, em nosso entendimento, um catalisador importante para as ações. Esperamos ainda um cenário positivo para os fundamentos da empresa no médio/longo-prazo.

Carteira XP Dividendos

Performance: Carteira XP Dividendos												
Portfólio	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	Últimos 12 m	Últimos 24 m	Inicial*
Carteira	-3,8	27,9	39,8	-4,4	9,4	12,5	16,4	3,6	29,3	17,7	74,7	360,2
Ibovespa	0,5	26,9	38,9	-13,3	-2,9	-15,5	7,4	-18,1	1,0	18,7	90,0	95,3
dif. p.p.	-4,3 p.p.	1,0 p.p.	0,9 p.p.	8,9 p.p.	12,3 p.p.	28,0 p.p.	9,0 p.p.	21,7 p.p.	28,3 p.p.	-1,0 p.p.	-15,3 p.p.	264,9 p.p.

Portfólio	jan/18	fev/18	mar/18	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18
Carteira	6,6	0,0	-0,2	1,1	-10,5	--	--	--	--	--	--	--
Ibovespa	11,1	0,5	0,0	0,9	-10,8	--	--	--	--	--	--	--
dif. p.p.	-4,5 p.p.	-0,5 p.p.	-0,2 p.p.	0,2 p.p.	0,3 p.p.	-	-	-	-	-	-	-

*Inicial: Carteira XP 30/4/2009



Disclaimer

- 1) 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.
- 2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
- 3) 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.
- 4) 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.
- 5) 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.
- 6) 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.
- 7) 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.
- 8) 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.
- 9) 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.
- 10) 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.
- 11) 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.
- 12) 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.
- 13) 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.
- 14) *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.*
- 15) *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.*
- 16) *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.*
- 17) *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.*
- 18) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.