

Bolsas internacionais devem iniciar o ano em tom positivo

Victor Beyruti Guglielmi

vbeyruti@guide.com.br



Resumo da conjuntura recente...

Na semana passada, o Ibovespa operou em queda de maneira subsequente, caindo -1,87% e terminando cotado aos 115.503 pontos. O real se desvalorizou contra o dólar (+0,97%) e, ao fim da semana, a divisa brasileira estava cotada aos R\$ 4,09/US\$. A percepção de risco país, medida pelo CDS de 5 anos, ficou estável (+0,07%), encerrando a semana levemente acima dos 98 pontos base. No mercado de juros, os DI's fecharam nos vértices médios, mas abriram nos curtos: o DI para jan/21, importante indicador de risco, terminou a semana cotado em 4,47% (movimento que configurou uma queda de 4,5 pontos base com relação à semana anterior).

A escalada de tensões entre Irã e EUA, devido à morte do General Soleimani, continuou imprimindo efeito sobre os mercados financeiro ao ocasionar uma corrida a ativos de segurança como ouro e US\$. Concomitantemente, investidores iniciaram a semana analisando as expectativas dos produtores europeus e americanos a partir dos Índices de Gerentes de Compra para o mês de dezembro. Ambas as leituras ilustraram a saúde do setor de serviços, ao contrário da manufatura, que tem sofrido devido à enfraquecida demanda externa.

Na 3ªF, investidores continuaram a operar com maior cautela, à espera de algum tipo de resposta por parte do Iranianos. Enquanto esperavam, seus ânimos foram elevados ao observar o ISM de serviços nos EUA. A melhora considerável no índice acabou refletindo a formação de expectativas positivas em torno da resolução tarifária costurada por China e EUA. Do outro lado do continente, o Índice de Preços ao Consumidor europeu inflacionou 1,3% em função de um aumento nos preços de energia, repercutindo o conflito no Oriente Médio.

A resposta Iraniana veio na 4ªF. Ao lançar mais de uma dezena de mísseis, o Irã atacou duas bases localizadas em Bagdá, no Iraque. O preço do petróleo disparou, porém rapidamente se acomodou após ambos os lados sinalizarem que uma escalada de tensões não é o que procuram. No dia seguinte, o movimento de acomodação se intensificou após Donald Trump fazer um comunicado de teor conciliador à imprensa internacional. Simultaneamente, bolsas internacionais apreciaram um impulso adicional após a divulgação de dados de atividade positivos. A dizer: criação de 202 mil vagas no mercado de trabalho americano e um avanço no índice de confiança na economia europeia. A produção industrial na Alemanha, maior economia do bloco, continuou em queda. Não obstante, a redução de tensão em torno dos principais pontos de pressão (Brexit e disputa comercial), assim como o avanço contínuo nos índices de confiança, junto ao aumento nos gastos do governo alemão, devem influenciar positivamente o avanço do setor nos próximos meses.

Por fim, na 6ªF, investidores direcionaram sua atenção ao Relatório de Emprego (payroll) americano. O documento voltou a registrar a menor taxa de desemprego em 50 anos, 3,5%, e sinalizou que o Fed, BC americano, está cumprindo parte de seu duplo mandato ao garantir a manutenção do pleno emprego. Os salários, porém, avançaram aquém do esperado. Paralelamente, participantes de mercado fixaram suas expectativas em torno da assinatura da fase um do acordo comercial sino-americano. A oficialização, prevista para ocorrer no dia 15 de janeiro, deve abrir as portas para a negociação de temas mais sensíveis. A dizer: transferência forçada de tecnologia, subsídios industriais chineses, e propriedade intelectual, entre outros.

Ao contrário do que ocorreu nos mercados internacionais, o Ibovespa recuou em todos os pregões. Em semana franca de indicadores, o destaque ficou com a produção industrial de novembro e a leitura final do IPCA de dezembro. Ao registrar uma queda de 1,2%, a produção industrial decepcionou as expectativas dos investidores. A produção de veículos, que tem sido penalizada pela retração da demanda argentina, junto com os resultados decepcionantes dos leilões da cessão onerosa, figuraram dentre os principais responsáveis pela queda de produção e investimento no setor. Na esfera monetária, o IPCA inflacionou 1,15%; consequência da alta no preço das carnes, que tem sido pressionado pelo excesso de demanda nos mercados internacionais. Ao todo, o índice de preços encerrou 2019 em 4,31%, acima do centro da meta de 4,25% preconizado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

Para os próximos dias...

A semana conta com uma série de indicadores econômicos importantes. Na 3ªF e na 4ªF, investidores avaliarão a eficácia e o futuro da política de juros americana ao observar o resultado do IPC (CPI, na sigla em inglês) de dezembro e o Livro Bege – documento em que os diretores da instituição passam sua visão sobre o estado atual da economia americana. Simultaneamente, a saúde das economias americana e europeia será avaliada a partir do Empire Manufacturing Index e da produção industrial de novembro, respectivamente. Na 5ªF, uma série de indicadores da economia (produção industrial, vendas no varejo, FBCF, PIB e taxa de desemprego) chinesa deve continuar alimentando apostas em torno da desaceleração da maior economia do mundo. Por fim, na 6ªF, a confiança do consumidor americano e o IPC europeu também serão destaque.

Na 3ªF, investidores avaliarão o desempenho do setor de serviços a partir da PMS de dezembro. Na 4ªF, as vendas no varejo (PMC) devem continuar ilustrando o efeito positivo dos juros baixos, assim como o avanço na expansão do crédito. Por fim, na 5ªF, o índice de atividade do BC, o IBC-Br de novembro, deve apontar para uma contração da economia de 0,6% no mês, refletindo em parte o resultado decepcionante da indústria na semana passada. No mesmo dia, saem o IPC-S e o IGP-10.

E agora?

A oficialização do acordo parcial deve fomentar um menor grau de cautela, na medida em que as tensões entre os EUA e o Irã aparentam estar longe de uma resolução definitiva. O acordo abrirá as portas para a negociação de temas mais sensíveis, como transferência forçada de tecnologia, subsídios industriais chineses e propriedade intelectual, entre outros.

No Brasil, após sucessivas baixas o Ibovespa deve passar por um processo de correção. Expectativas otimistas em torno do firmamento da fase um do acordo parcial entre China e EUA, assim como a ausência de um fluxo de notícias relevante no noticiário local, devem continuar alimentando o apetite por ativos de risco ao redor do mundo, incluindo os brasileiros. Esta tendência deve se manter ao longo da semana, a não ser que (i) dados de atividade travem apostas em torno da retomada do crescimento econômico e (ii) tensões geopolíticas (EUA x Irã ou EUA x China) se intensifiquem.





Suzano ON (SUZB3)

Sai

Estratégia: Nesta semana, optamos por realizar os lucros com os ativos da Suzano, para dar entrada as ações da BR Malls, com objetivo de capturar eventual valorização em meio a divulgação de dados positivos do varejo.

Ainda assim, seguimos com uma visão positiva para a Suzano, em meio a retomada dos preços da celulose e a manutenção do dólar em patamares elevados.

Vale notar: os ativos da Suzano valorizaram cerca de 11% contra um avanço de 6% do Ibovespa desde a entrada no portfólio.



BR Malls ON (BRML3)

Entra

Estratégia: Destacamos a estratégia do manament da BR Malls de: (i) sair de ativos considerados não estratégicos; e (ii) reforçar o caixa da Companhia. Vale lembrar que há três anos, a BR Malls tinha participação em 52 shoppings no país, e agora reduziu seu portfólio para próximo de 40 shoppings.

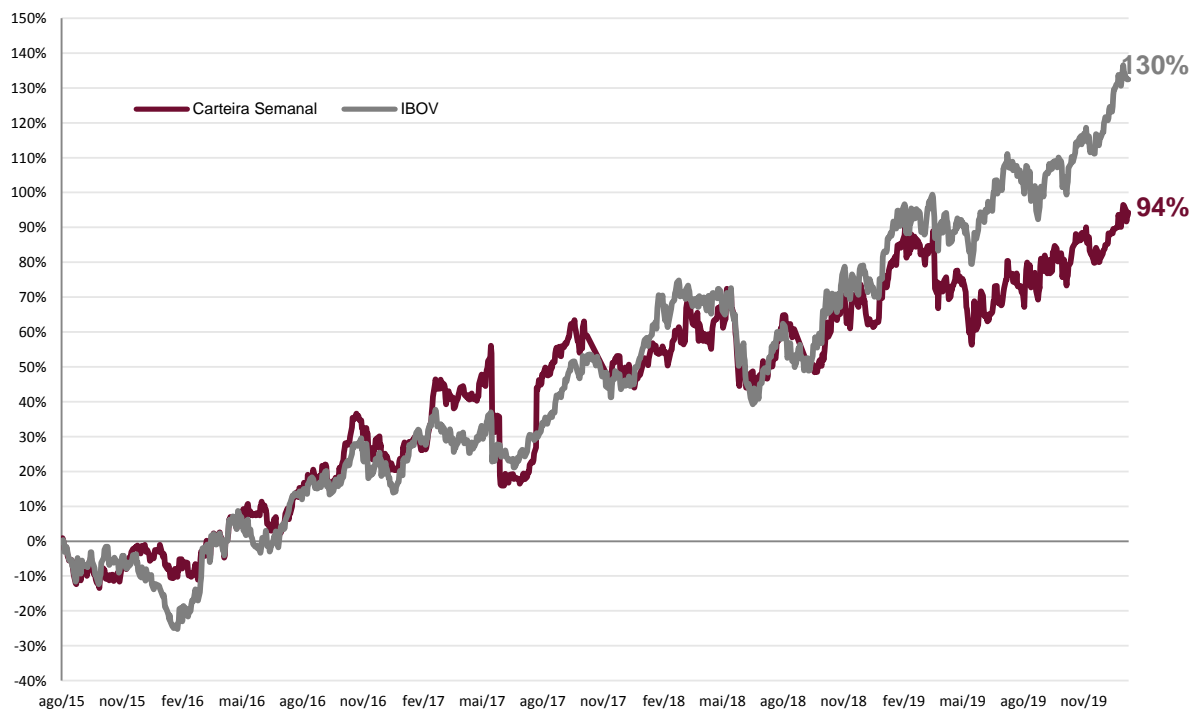
Para o 2020, estamos mais otimistas com a Companhia. Nos últimos números da BRML3, já observamos sinais mais animadores, reflexo da recuperação do consumo, dado o maior numero de fluxo de clientes e queda de PDD, além do maior numero de lojas no período. O nível de ocupação da BRML3 segue avançando, e a empresa tem se beneficiado das novas ações de reformulação (substituindo os lojistas de baixa performance e mix de lojas mais saudáveis). A combinação entre a retomada do consumo das famílias e continuidade do ciclo de queda dos juros devem continuar a beneficiar os resultados e as ações da BR Malls.

Por fim, destacamos ainda o valuation atrativo em que os papeis da BR Malls são negociados: (i) P/L de 23x, enquanto seus principais pares negociam na faixa de 32x; (ii) P/VP de 1,5x, enquanto seus pares são negociados a 3,0x-3,6x. Esse desconto tende a ser reduzido, a medida que o mercado conquiste mais confiança, com a recuperação do desempenho operacional e com sua nova estrutura de capital.

Ticker	Nome	Peso	06/jan	10/jan	Var. (%)	Contribuição
SUZB3	Suzano	20%	R\$ 40,58	R\$ 43,11	6,23%	1,25%
MGLU3	Magazine Luiza	20%	R\$ 48,93	R\$ 51,80	5,87%	1,17%
B3SA3	B3	20%	R\$ 43,39	R\$ 44,30	2,10%	0,42%
CYRE3	Cyrela	20%	R\$ 32,50	R\$ 31,65	-2,62%	-0,52%
BRDT3	BR Distribuidora	20%	R\$ 29,03	R\$ 28,20	-2,86%	-0,57%

Rentabilidade	Semana*	Janeiro	2020	Desde o início
início	06/jan/20	30/dez/19	30/dez/19	03/ago/15
fim	10/jan/20	10/jan/20	10/jan/20	10/jan/20
Carteira Semanal	1,74%	4,89%	4,89%	99,46%
Ibovespa	-1,18%	-0,12%	-0,12%	130,37%
Diferença	2,92%	5,01%	5,01%	-30,91%
Dólar	0,60%	1,34%	1,34%	17,09%
CDI	0,07%	0,14%	0,14%	49,46%

Desempenho acumulado da Carteira Semanal Desde o início (03/08/15)



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos. Obs.: *fechamento nas datas citadas; ** início da elaboração da Carteira (03/08/15).

Alterações da Carteira

Composição Anterior

Peso	Nome	Ticker
20%	B3	B3SA3
20%	BR Distribuidora	BRDT3
20%	Cyrela	BRML3
20%	Magazine Luiza	MGLU3
20%	Suzano	SUZB3



Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	B3	B3SA3
20%	BR Distribuidora	BRDT3
20%	BR Malls	BRML3
20%	Cyrela	CYRE3
20%	Magazine Luiza	MGLU3

Sai	Entra
Suzano ON (SUZB3)	BR Malls ON (BRML3)

Comentários sobre a Carteira...

Performance: A Carteira Semanal encerrou a última semana em alta, acima do seu índice de referência (Ibovespa). As bolsas globais apresentaram um desempenho negativo na semana, em meio a escalada de tensões entre Irã e EUA, devido a morte do general Soleimani, continuou imprimindo efeitos sobre os mercados. Por aqui, o índice local acompanhou o mal humor das bolsas internacionais e operou em queda, com o dólar se valorizando no período.

Na Carteira, Magazine Luiza e Suzano, foram os principais destaques de alta. Enquanto que as ações da Cyrela apresentaram variação negativa, em movimento de realização no período.

Trocas: Nesta semana, optamos por realizar os lucros com os ativos da Suzano, para dar entrada as ações da BR Malls, com objetivo de capturar eventual valorização em meio a divulgação de dados positivos do varejo. Ainda assim, seguimos com uma visão positiva para a Suzano, em meio a retomada dos preços da celulose e a manutenção do dólar em patamares elevados. Vale notar: os ativos da Suzano valorizaram cerca de 11% contra um avanço de 6% do Ibovespa. Seguimos focando a carteira em ativos com perspectiva de valorização no curto prazo. Sobre os papéis da Carteira:

- B3SA3: A expectativa é que os números operacionais da B3 continuem com um volume mais forte em 2020 especialmente de ações (segmento Bovespa) e futuros (segmento BM&F), diante do quadro de taxas de juros mais baixos e momentum positivo para renda variável
- BRDT3: Sustentamos nossa recomendação em função: (i) forte crescimento dos lucros nos últimos anos, após melhorias operacionais e estruturais do management; (ii) estrutura de capital balanceada (com baixa alavancagem financeira); e (iii) perspectiva positiva no consumo de combustíveis em 2020.
- CYRE3: Sustentamos nossa recomendação: (1) expectativa de uma recuperação mais acelerada da rentabilidade dos players de média/alta renda, com Cyrela contando com um valuation atrativo (BF P/VC de 2,1x vs 2,4x de EZTC3; e BF P/L de 19,2x vs 26,8x de EZTC3); e (2) potencial de forte geração de caixa no 4T19, fruto do maior número de lançamentos, crescimento nos volumes vendidos de estoques e quedas nos distratos.
- MGLU3: Continuamos otimista com a empresa, que continua a mostrar evoluções significativas (com ganho consistente de participação do mercado, crescimento acelerado no e-commerce, diluição significativa das despesas operacionais, além da redução do endividamento líquido e melhora no capital de giro)

B3 ON (B3SA3)

Estratégia: A expectativa é que os números operacionais da B3 continuem com um volume mais forte em 2020 especialmente de ações (segmento Bovespa) e futuros (segmento BM&F), diante do quadro de taxas de juros mais baixos e momentum positivo para renda variável. Estamos observando uma janela bastante positiva do mercado acionário, que tende a favorecer as operações de emissões de ações, onde a B3 deve capturar o momento positivo para o mercado de capitais.

Esperamos por volta de 20-30 operações (IPOs e follow on) até o final de 2020. Algo que deve impulsionar os ganhos operacionais de B3. Destacamos ainda o poder de diversificação da receita da B3, com fluxo bastante resiliente, com serviços completos de trading, clearing, liquidação, custódia e registro, e posicionamento dominante em derivativos, ações, câmbio, renda fixa e produtos de balcão.

No longo prazo, acreditamos que a B3 continuará procurando por novas oportunidades de crescimento inorgânico na América Latina. Em suma, a B3 possui alto potencial de crescimento, com risco menor com relação a maior concorrência..

BR Distribuidora ON (BRDT3)

Estratégia: Sustentamos nossa recomendação em função: (i) forte crescimento dos lucros nos últimos anos, após melhorias operacionais e estruturais do management; (ii) estrutura de capital balanceada (com baixa alavancagem financeira); e (iii) perspectiva positiva no consumo de combustíveis em 2020.

Em nossa visão, a BR Distribuidora é o melhor meio para capturar eventuais ganhos com a recuperação do mercado brasileiro de combustível, além da tendência positiva de rentabilidade e melhora de margens em 2020. As discussões envolvendo a venda de ativos não estratégicos, pode destravar valor para os papéis da BRDT3 e melhorar (ainda mais) sua conservadora alavancagem financeira. Destacamos o direcionamento estratégico do management com foco na melhora de rentabilidade da Companhia.

Vale ainda destacar o recente processo de privatização da Companhia, onde a BR Distribuidora deverá adotar práticas mais alinhado à sua indústria, mantendo um controle mais eficiente de custos e despesas operacionais. Ainda vemos valor a ser destravado.

Por fim, destacamos que os dividendos devem continuar aumentando, como consequência da sólida posição financeira da companhia e forte geração de caixa projetada para os próximos trimestres, dada a expectativa de uma recuperação mais acelerada da atividade econômica local e melhorias operacionais. O payout da companhia é cerca de 90% do lucro líquido, e o yield é atrativo (cerca de 6,5%).

Cyrela ON (CYRE3)

Estratégia: Sustentamos nossa recomendação: (1) expectativa de uma recuperação mais acelerada da rentabilidade dos players de média/alta renda, com Cyrela contando com um valuation atrativo (BF P/VC de 2,1x vs 2,4x de EZTC3; e BF P/L de 19,2x vs 26,8x de EZTC3); e (2) potencial de forte geração de caixa no 4T19, fruto do maior número de lançamentos, crescimento nos volumes vendidos de estoques e quedas nos distratos. Essa combinação de distratos menores, melhor mix de vendas e redução de custos pode surpreender positivamente nos próximos resultados.

Olhando para frente, seguimos otimistas com a empresa, devido a continuidade do foco do management na geração de caixa operacional, redução do estoque e melhora da eficiência. Do lado macro, diante da melhora da economia, espera-se que as menores taxas de juros do financiamento bancário e a melhora da confiança do consumidor, continuem a beneficiar o setor imobiliário. Entre os riscos: (i) retomada da atividade econômica local mais lenta que o esperado; (ii) escassez de financiamento para o financiamento imobiliário do segmento de média/alta renda.

Magazine Luiza ON (MGLU3)

Estratégia: Continuamos otimista com a empresa, que continua a mostrar evoluções significativas (com ganho consistente de participação do mercado, crescimento acelerado no e-commerce, diluição significativa das despesas operacionais, além da redução do endividamento líquido e melhora no capital de giro). A empresa ainda deve crescer acima da média do setor de consumo. Esperamos: (i) crescimento de suas vendas brutas; (ii) manutenção de suas margens operacionais; (iii) forte geração de caixa operacional; (iv) avanços no NPS (índice que mostra satisfação do cliente), corroborando com o contexto de fidelização dos clientes da Magazine Luiza e aumento do Market Share. Destacamos: (i) a estratégia da MGLU permanece na transformação de uma empresa de varejo tradicional com uma área digital para uma empresa digital com pontos físicos e capital humano, baseada nos pilares: (i) inclusão digital, (ii) cadeia de logística alinhada a multicanalidade, (iii) digitalização das lojas, (iv) plataforma digital de vendas e (v) cultura digital.

Com relação a concorrência: a rede logística e de distribuição no Brasil é uma forte barreira de entrada. O grande provedor de logísticas que temos hoje é o correio, o que torna mais difícil para as empresas estrangeiras implementarem seus modelos de negócios e estratégias em que atuam lá fora. A malha logística no Brasil é bem peculiar, e Magazine Luiza tem know how técnico para aproveitar a deficiência de seus concorrentes. Vale ainda destacar o crescimento acelerado do e-commerce, reflexo: (i) do aumento das vendas pelo smartphone (ii) projetos de multicanalidade e captura dos benefícios do Retira na Loja, (iii) maior taxa de conversão e (iv) permanência do nível de serviço avaliado pelo Reclame Aqui

Metodologia

A Carteira Semanal da Guide Investimentos é composta por cinco ações, com peso de 20% da carteira para cada ativo, selecionadas para o período de uma semana. Enviamos o relatório da carteira ao longo do primeiro dia útil da semana (às segundas-feiras), para os clientes conseguirem montar as posições no fechamento dessa sessão. Importante: as cotações de fechamento dos papéis selecionados é que são utilizadas para a apuração dos resultados da Carteira. Sendo assim, o relatório é válido do fechamento do primeiro dia útil da semana de referência até o fechamento do primeiro dia útil da próxima semana. Vale mencionar que não levamos em consideração na performance o custo operacional (como corretagem e emolumentos).

A seleção das ações é baseada em um critério mais dinâmico, um pouco diferente das nossas demais carteiras recomendadas (que tem uma característica mais estática de posicionamento). Procuramos buscar mais oportunidades de mercado, inclusive as de curtíssimo prazo, observando tendências, movimentos técnicos, momentum dos ativos, eventos e fluxos, além dos fundamentos das empresas.



CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Gustavo Pereira – CNPI

tavico@guideinvestimentos.com.br

RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Ricardo Sitonio Maia

rmaia@guideinvestimentos.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles

ttelles@guideinvestimentos.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Victor Beyruti

vbeyruti@guideinvestimentos.com.br

Luís Sales

lsales@guideinvestimentos.com.br

Alejandro Cruceno

acruceno@guideinvestimentos.com.br

POLÍTICA

Conrado Magalhães

cmagalhaes@guideinvestimentos.com.br

FUNDOS

gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood

eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram

luram@guideinvestimentos.com.br

David Rocha

dsrocha@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Fazzolari

rfazzolari@guideinvestimentos.com.br

SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar

chajjar@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Ramalho

rramalho@guideinvestimentos.com.br

TRADING

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Alessandro Utiyama

autiyama@guideinvestimentos.com.br

Filipe Carvalho

fccarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gustavo Morgado

gmorgado@guideinvestimentos.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 Instrução da CVM Nº 598/2018, 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."