

Mercado estável, torcendo por uma união que já tarda para se firmar

Victor Candido

vcandido@guidelinvestimentos.com.br



Resumo da conjuntura recente...

Na semana passada, o Ibovespa seguiu operando com viés altista (+1,75%), e terminou cotado aos 96.236 pontos, enquanto o real se desvalorizou contra o dólar (0,11%). Ao final da semana, o dólar brasileiro terminou cotado aos R\$ 3,93/US\$. A percepção de risco país, medida pelo CDS de 5 anos, avançou 2,20%, fechando ao redor dos 175 pontos. No mercado de juros, os DI's fecharam: o DI para jan/21, importante indicador de risco, terminou a semana cotado em 7,11% (+8bps).

Lá fora, os mercados operaram com desempenhos positivos. O índice VIX, de volatilidade, avançou 5,29%, e as ações americanas (S&P 500) acumularam alta de 1,20%. A temporada de balanços seguiu regendo os movimentos do mercado, com investidores atentos aos dados de atividade na Europa e nos EUA no pano de fundo. Papéis da Zona do Euro também operaram no verde na semana: o Stoxx 600 subiu 1,20%. O dólar, medido pelo DXY, seguiu se valorizando contra os seus principais pares (0,64%), e voltou a ficar acima dos 98 pontos, confirmando a força da moeda norte americana.

A economia americana registrou a primeira aceleração desde a metade do ano passado, crescendo a 3,2% (anual.) no 1ºTRI/2019, segundo a leitura preliminar para o período. O dado superou a mediana das expectativas de mercado (+2,3%) e reforçou o otimismo em torno de uma estabilização do crescimento econômico após o receio que os dados de atividade vinham trazendo no início do ano. Vale ressaltar: o consumo, que representa a maior fatia da economia, subiu em um ritmo ligeiramente acima do esperado pelo mercado (+1,2%) no período - fato que ofusca o bom desempenho do dado.

Na contramão, o índice de preços das despesas de consumo pessoal (PCE, sigla em inglês) – medida de inflação preferida pelo Fed – recuou de 1,8% para 1,3% no trimestre, ficando ainda mais distante da meta de 2% perseguida pelo BC americano. Com esses resultados, o mercado voltou a precificar um corte na taxa de juros em 2019, apesar de a expectativa ainda ser da manutenção da taxa de juros pelo Fed na próxima reunião do FOMC, nesta 4ªF, onde o BC americano deve ajustar suas perspectivas para a economia americana em resposta aos dados destas últimas leituras.

Ainda, no meio da semana, indicadores importantes de confiança em duas das maiores economias europeias apresentaram uma piora na margem, sinalizando que uma retomada de atividade ainda deve demorar a acontecer. Na Alemanha, o índice de clima de negócios do Ifo (Instituto de Pesquisa Econômica alemão) caiu, de forma inesperada, para 99,2 em abril de 99,6 em março, frente uma expectativa de mercado por uma leve melhora no período (99,9). Na França, o indicador de confiança na indústria divulgado pelo Insee (Instituto Nacional de Estatística e Estudos Econômicos) recuou de 103,4 em março para 101,1 em abril – o menor nível registrado desde junho/15 (100,2). Estes dados mais fracos pressionaram o euro contra o dólar, que chegou a ser negociado à US\$ 1,11.

No Brasil, os destaques da semana foram a aprovação da PEC da Previdência na CCJ e a instalação da comissão especial. A nomeação de Marcelo Ramos (PR-AM) como presidente da nova comissão e de Samuel Moreira (PSDB-SP) como relator foram bem recebidas pelo mercado. Ambos os nomes já se mostraram bom articuladores políticos e defensores da reforma, o que aumenta as chances de uma interlocução mais tranquila com o Centrão.

Paralelamente, o mercado tem acompanhado a relação entre Jair Bolsonaro e o presidente da Câmara, Rodrigo Maia, que tem potencial de interferir diretamente no trâmite da PEC da Previdência na Câmara – tanto para o bem como para o mal. Uma série de atitudes tomadas por Bolsonaro na semana sinalizaram que o presidente estaria buscando melhorar sua relação com Maia.

Para os próximos dias...

No cenário internacional, os mercados seguirão atentos aos mais novos indicadores de atividade. O foco da agenda econômica se voltará para os EUA nesta semana, onde será divulgada decisão de política monetária pelo FOMC, na 4ªF. Junto aos resultados corporativos do 1ºTRI, atualmente em curso, os dados do PIB do 1ºTRI/19 na Zona do Euro (3ª), as leituras do PMI industrial nos EUA (4ªF) e os dados de emprego americanos (6ªF) devem servir como termômetro para a atividade econômica mundial.

Aqui, o novo tom que têm levado as conversas entre Bolsonaro e Rodrigo Maia neste fim de semana e podem ser favoráveis para o desempenho dos ativos neste fim de mês, uma vez que promovem uma melhora de perspectiva para o andamento da PEC da Previdência na Câmara. Na agenda econômica, os destaques da semana são as divulgações da Pnad Contínua e da produção industrial de Março, na 6ªF.

E agora?

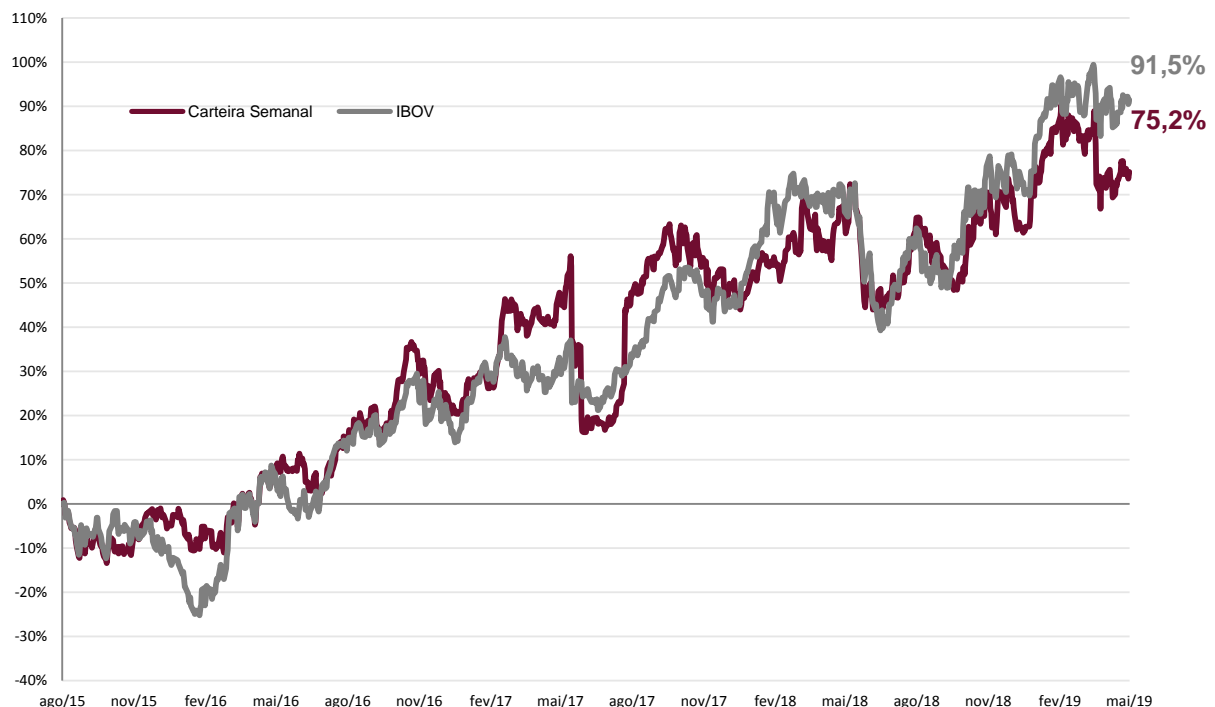
Lá fora, os mercados iniciam a semana em tom de estabilidade, e o desempenho dos ativos de risco deve seguir condicionado à divulgação dos resultados corporativos. Aqui, As 40 sessões do plenário da Câmara para a contagem do prazo regimental da comissão especial começam a correr hoje, com a primeira sessão marcada para o dia 7 de Maio. No cenário mais otimista, Maia espera votar a reforma no plenário antes do recesso do meio de ano, até o dia 15 de junho, mas por conta do tempo limitado o mais provável é que fique para agosto.



Ticker	Nome	Peso	29/abr	03/mai	Var. (%)	Contribuição
IRBR3	IRB Brasil Re	20%	R\$ 94,90	R\$ 100,10	5,48%	1,10%
BBAS3	Banco do Brasil	20%	R\$ 49,37	R\$ 50,08	1,44%	0,29%
PETR4	Petrobras	20%	R\$ 27,37	R\$ 26,85	-1,90%	-0,38%
PCAR4	Pão de Açúcar	20%	R\$ 98,38	R\$ 95,40	-3,03%	-0,61%
BRKM5	Braskem	20%	R\$ 47,97	R\$ 46,09	-3,92%	-0,78%

Rentabilidade	Semana*	Abril	2019	Desde o início
início	29/abr/19	29/mar/19	28/dez/18	03/ago/15
fim	03/mai/19	03/mai/19	03/mai/19	03/mai/19
Carteira Semanal	-0,39%	0,91%	3,24%	75,18%
Ibovespa	-0,19%	0,62%	9,24%	91,49%
Diferença	-0,20%	0,29%	-6,00%	-16,31%
Dólar	0,26%	1,33%	1,90%	13,18%
CDI	0,07%	0,57%	2,11%	43,82%

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%	Banco do Brasil	BBAS3
20%	Braskem	BRKM5
20%	IRB Brasil Re	IRBR3
20%	Pão de Açúcar	PCAR4
20%	Petrobras	PETR4



Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	Banco do Brasil	BBAS3
20%	Braskem	BRKM5
20%	IRB Brasil Re	IRBR3
20%	Pão de Açúcar	PCAR4
20%	Petrobras	PETR4

Sai	Entra
--	--

Comentários sobre a Carteira...

Performance: A Carteira Semanal encerrou a última semana próximo da estabilidade, ligeiramente abaixo da performance de seu índice de referência (Ibovespa). Por aqui, o índice teve uma leve queda na última semana, em linha com o desempenho mais fraco da agenda doméstica. No front político, investidores aguardam o início da tramitação do texto da Previdência na Comissão Especial (amanhã, 3ª feira, dia 07) Lá fora, os investidores seguiram acompanhando as tensões comerciais envolvendo EUA-China, e dados macro da agenda internacional.

Na última semana, IRB Brasil foi o principal destaque de alta do portfólio, após números mais positivos do 1º tri. Na outra ponta, Pão de Açúcar, realizando parte dos ganhos da semana anterior, e Braskem, ainda reagindo às negociações envolvendo a venda do controle, pressionaram o portfólio.

Trocas: Nesta semana, optamos por não alterar nosso portfólio. Afinal, grande parte dos ativos que compõe a carteira divulgarão seus números do 1º tri. No dia 07, Petrobras reporta seu balanço. Logo depois, dia 08, é a vez de Braskem e Pão de Açúcar. E, por fim, no dia 09, Banco do Brasil divulga seus números do último trimestre. Esperamos capturar eventuais ganhos com a divulgação destes balanço. Ainda sobre a carteira, mantivemos os papéis da IRB, que detém viés mais defensivos, e podem compensar o quadro doméstico mais volátil, e intensificação dos conflitos comerciais externos.

Banco do Brasil ON (BBAS3)

Estratégia: Seguimos confiantes com BBAS3. No 1T19, os números deverão ser impulsionados por uma contínua recuperação da qualidade da carteira de crédito, e provisões, além do eficiente controle das despesas administrativas e crescimento das rendas de tarifas, reflexo do maior consumo de produtos e serviços. Com isso, o lucro líquido deverá avançar próximo de 30% A/A, atingido R\$ 3,8 bilhões, e um ROE próximo de 15%.

Destacamos também o valuation em que os papéis são negociados: (i) BF P/L de 8,2x em 12 meses, enquanto a média do setor é próxima de 9,5x; e (ii) BF P/VC de 1,4x em 12 meses, enquanto a média do setor gira em torno de 2,0x.

Braskem PNA (BRKM5)

Estratégia: Seguimos com uma visão construtiva para o ativo, onde BRKM5 tem conseguido melhorar suas margens e resultado operacional nos últimos trimestres.

Olhando para a frente, o management deve prosseguir com a estratégia de garantir eficiência e maior geração de caixa operacional, algo que deve também contribuir para a melhor distribuição de dividendos. Com melhora na geração de caixa e redução de seus investimentos, estimamos que a empresa pague dividendos mais elevados ao longo dos próximos anos.

Por fim, vale ressaltar que os papéis da BRKM5 devem continuar influenciados pelas negociações envolvendo a venda do controle da empresa. Isto é algo que deve destravar valor no curtíssimo prazo. Vale notar: a entrada de um novo player no controle acionário da Braskem pode acelerar o processo da petroquímica para sua migração ao Novo Mercado. E, neste caso, há um maior potencial de valorização dos ativos de BRKM5 no curto prazo. A medida ainda contribui para aprimorar a governança corporativa da Braskem, algo que ficou “em cheque” nos últimos anos após envolvimento nas investigações da Lava Jato.

IRB Brasil Re (IRBR3)

Estratégia: Sustentamos nossa recomendação, em função: (i) da sólida estrutura acionária; (ii) posição dominante no mercado de resseguros brasileiros; (iii) forte desempenho no mercado de seguros nos últimos anos; e (iv) níveis confortáveis de liquidez e alavancagem financeira.

O IRB Brasil tem apresentado números robustos, corroborando com nossa visão positiva para a empresa. Dentre eles: (i) aceleração mais forte dos prêmios, tanto no Brasil como no Exterior (algo que sinaliza ganhos de market share, e efetivação de novos contratos, além da ampliação de participação em contratos existentes); (ii) melhora significativa do índice combinado, evidenciando o bom controle de custos, sinistros e retrocessões; e (iii) índice de sinistralidade em patamares confortáveis, sinalizando a eficiente gestão de riscos e boa precificação de prêmios. O retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) também tem surpreendido e atingiu 40% no 4T18.

Olhando para frente, o cenário de manutenção da taxa Selic também beneficia a empresa, uma vez que não deve mais pressionar os resultados financeiros de IRBR3. Assim, acreditamos que a IRB venha a apresentar um desempenho operacional acima de seus pares. A empresa segue, portanto, bem capitalizada e bem posicionada para executar os planos de longo prazo e entregar sólidos resultados.

Pão de Açúcar PN (PCAR4)

Estratégia: A companhia tem mostrado sinais de recuperação mais acelerada nas suas vendas, impulsionadas pela melhora em relação ao fluxo de clientes, ganho de *Market Share* e bom desempenho de vendas em “mesmas lojas”. O resultado tem sido apoiado principalmente pelo forte desempenho da bandeira Assaí. O grupo tem reportado um progresso no lado operacional, comercial e financeiro em todos os segmentos de negócios, mesmo diante de um cenário econômico ainda desafiador.

Para 2019, seguimos otimistas com os números do GPA. A empresa deve continuar a capturar ganhos com sua estratégia de foco no segmento alimentar (manter o investimento no formato de maior retorno, como o Assaí e Pão de Açúcar), otimizando ainda mais seu portfólio com foco nas conversões de Extra Hiper para Assaí, e contínua expansão do último até o final do ano. A ampliação dos serviços financeiros, principalmente no Assaí, alavancando a expertise da Joint Venture do grupo com o banco Itaú, também deve contribuir para os próximos resultados da companhia. O resultado mais forte será reflexo do aumento do tráfego e volumes de vendas, além da melhoria de margens, que vinham sendo pressionadas em meio a deflação de alimentos. No front macro, a retomada da economia deve favorecer positivamente o GPA.

Petrobras PN (PETR4)

Estratégia: No curto prazo, alguns triggers que sustentam nossa recomendação: (1) continuidade da venda de ativos onshore; e (2) expectativa de venda dos barris relacionados à cessão onerosa com a União. Além disso, a expectativa de maior volume de produção para este ano, viabilizado pelo ramp-up das plataformas recém-instaladas, deverão impulsionar margens e geração de caixa operacional da cia em 2019.

Vale destacar o Plano Estratégico e Plano de Negócios e Gestão 2019– 2023, que tem como foco: (a) redução da alavancagem financeira; (b) maiores investimentos futuros (em exploração e produção - E&P- em especial) e significativo corte de custos operacionais; e (c) foco na gestão estratégica empresarial. Assim, a empresa deve continuar a se beneficiar: (i) do processo de vendas de ativos; (ii) da melhora operacional, com ganhos de eficiência e produtividade; e (iii) da contínua desalavancagem financeira. Algo que nos deixa mais otimistas com o rumo da estatal.

Entre os riscos: (i) queda mais acentuada do preço do barril de petróleo; (ii) paralização do processo de venda de ativos são fatores que podem pressionar o papel; e (iii) risco de interferência política na gestão da empresa, dado os últimos acontecimentos recentes.

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.

ALINE SUN

Head da área de Investimentos

RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Gustavo Pereira – CNPI

tavico@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

TRADING

trade@guideinvestimentos.com.br

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Thiago Teixeira

tteixeira@guideinvestimentos.com.br

Filipe Carvalho

ffcarvalho@guideinvestimentos.com.br

RENDA FIXA

Gabriel S. Santos

gssantos@guideinvestimentos.com.br

Ricardo Sitonio Maia

rmaia@guideinvestimentos.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles

telles@guideinvestimentos.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Victor Candido

vcandido@guideinvestimentos.com.br

Julia Bludeni

jbludeni@guideinvestimentos.com.br

Rafael Passos

rpassos@guideinvestimentos.com.br

Victor Beyruti Guglielmi

vbeyruti@guideinvestimentos.com.br

Luca Gloeden

lsoares@guideinvestimentos.com.br

SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar

chajjar@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Diniz

gdiniz@guideinvestimentos.com.br

João Falconi

jfalconi@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Ramalho

rramalho@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 citada. 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 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."