

Alívios simultâneos impulsionam mercados

Victor Beyruti Guglielmi

vbeyruti@guide.com.br



Resumo da conjuntura recente...

Na semana passada, o Ibovespa avançou 1,78%, terminando cotado aos 102.935 pontos. O real se valorizou contra o dólar (2,01%) e, ao fim da semana, a divisa brasileira estava cotada aos R\$ 4,06/US\$. A percepção de risco país, medida pelo CDS de 5 anos, recuou, fechando próxima aos 123 pontos base. No mercado de juros, os DI's voltaram a cair: o DI para jan/21, importante indicador de risco, terminou a semana cotado em 5,37% (movimento que configurou um fechamento de 16 pontos base).

Bolsas internacionais tiveram mais uma semana positiva, após o alívio simultâneo dos principais pontos de tensão geopolítica ao redor do mundo desencadear uma recuperação nos mercados.

No início da semana, predominou o cenário de maior aversão ao risco, com o início da vigência das novas tarifas entre China e Estados Unidos e a notícia de que os dois países estariam encontrando dificuldades em retomar negociações. A queda de braço no Reino Unido por conta do Brexit e as manifestações em Hong Kong também contribuíram para a piora do humor ao redor do mundo.

A melhora só teve início a partir da 4ªF, iniciado por desenvolvimentos no Reino Unido e em Hong Kong. Na Inglaterra, o Primeiro Ministro Boris Johnson, perdeu a maioria no Parlamento, que aprovou uma moção que permitirá a votação do adiamento do Brexit para o fim de janeiro/20. O fato reduziu a probabilidade de um Brexit sem acordo. Em Hong Kong, a chefe do executivo, Carrie Lam, desencadeou um ralli no mercado da região ao anunciar a retirada da Lei de Extradicação, que deu início à onda de protestos que se já se arrastava por quase 3 meses.

O momento mais positivo se consolidou na 5ªF, após China e Estados Unidos acordarem em retomar negociações comerciais. Um novo encontro "cara-a-cara" entre membros do alto escalão de ambos os governos ocorrerá em outubro, quando o vice-premiê chinês, Liu He, fará uma visita à Washington. Até lá, há um entendimento entre as partes de não escalar a situação até outubro, e contato será mantido através de ligações telefônicas.

Por fim, este alívio verificado em diversos pontos de tensão geopolítica seguiu favorecendo ativos de risco na 6ªF. De olho na possível retomada de negociações comerciais entre China e Estados Unidos, investidores avaliaram a divulgação de dados de emprego (Payroll) aquém do esperado e o discurso de Jerome Powell, em Zurique, que trouxe poucas novidades sobre o movimento que será decidido na próxima reunião de política monetária do Fed.

No Brasil, o mercado oscilou em linha com o exterior ao longo da semana. O noticiário político local contou com poucos destaques, o maior deles sendo a aprovação do parecer da reforma da Previdência na CCJ do Senado.

Na frente dos indicadores econômicos, as leituras da produção industrial de julho e do IPCA de agosto mostraram que a economia segue debilitada entrando no 3T19, e reforçaram apostas de mercado em mais um corte de 50 pontos base da Selic na próxima reunião do Copom (18/9).

Para os próximos dias...

No cenário internacional, o mercado segue voltado ao quadro de crescimento da economia global, na espera do anúncio de novos estímulos do BCE já nesta 5ªF. No tocante à disputa entre China e Estados Unidos, com a imposição de novas tarifas esperada em outubro e dezembro, resta saber se autoridades terão a capacidade de avançar nas negociações desta vez, ou se no momento o foco maior é em manter a estabilidade dos mercados financeiros e reduzir o sentimento de incerteza que assolam as duas maiores economias mundiais.

Aqui, na esfera política, investidores locais seguirão acompanhando o andamento das discussões em torno da reforma da Previdência no plenário do Senado. Na agenda de indicadores, saem as vendas no varejo (4ªF), o volume de serviços (5ªF) e o IBC-Br (6ªF) de julho ao longo da semana.

E agora?

Lá fora, as bolsas iniciam a semana mistas, de olho em dados econômicos na China e na Zona do Euro. A expectativa maior está em torno da decisão de política monetária do BCE, após reunião que termina na 5ªF. No Brasil, o mercado deve acompanhar dinâmica do exterior, com investidores monitorando avanços da agenda econômica de Paulo Guedes no plano de fundo.





Engie ON (EGIE3)

Sai

Estratégia: Para essa semana, optamos por retirar os ativos da Engie. É uma troca pontual, a fim de abrir espaço para a volta das ações da IRB Brasil, após as recentes quedas.

Ainda assim, destacamos que a Engie segue melhorando sua estrutura de capital e investindo em energia contratada a fim de reduzir a volatilidade dos preços no segmento de geração. Com uma das melhores gestões do setor, continuamos otimista com a companhia.



IRB Brasil Re ON (IRBR3)

Entra

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 1T19.

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.



Magazine Luiza ON (MGLU3)

Sai

Estratégia: Optamos por retirar os ativos da Magazine Luiza do nosso portfólio, realizando os ganhos com o papel, e abrir espaço para a Cyrela.

Em nossa visão, os papéis da Cyrela ficaram ainda mais atrativa após recente queda dos últimos dias (-7% em Setembro/19). O fluxo de notícia envolvendo troca de ações de acionistas relevantes da companhia pressionaram os ativos no início do mês.



Cyrela ON (CYRE3)

Entra

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 1,7x vs 2,3x de EZTC3; e BF P/L de 18,9x vs 24,6x de EZTC3); e (2) potencial de forte geração de caixa no 2S19, 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.

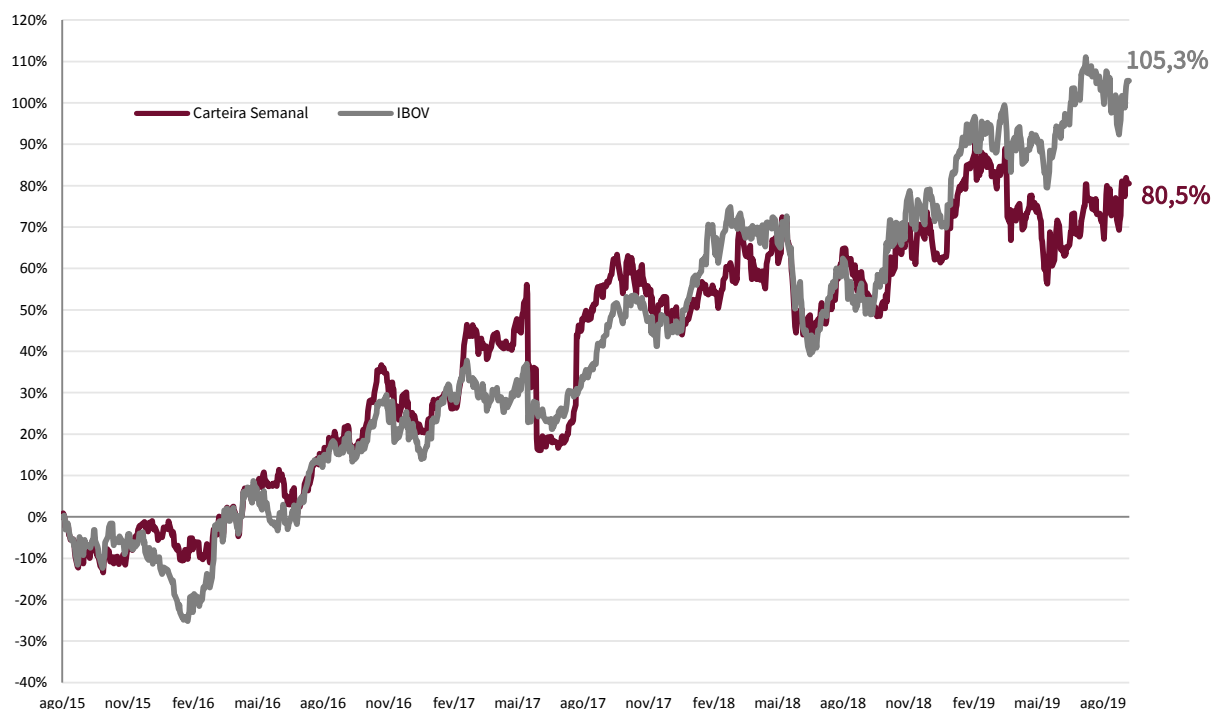
Olhando para frente, seguimos otimistas com a empresa, devido a continuidade do foco do management na geração de caixa operacional, redução do estoque e melhora da eficiência. Do lado macro, diante da melhora da economia, espera-se que as menores taxas de juros do financiamento bancário e a melhora da 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.

Ticker	Nome	Peso	02/set	06/set	Var. (%)	Contribuição
B3SA3	B3	20%	R\$ 43,94	R\$ 45,90	4,46%	0,89%
VALE3	Vale	20%	R\$ 46,01	R\$ 46,45	0,96%	0,19%
VIVT4	Telefônica Brasil	20%	R\$ 54,33	R\$ 54,65	0,59%	0,12%
EGIE3	Engie Brasil	20%	R\$ 44,25	R\$ 44,00	-0,56%	-0,11%
MGLU3	Magazine Luiza	20%	R\$ 36,61	R\$ 36,00	-1,67%	-0,33%

Rentabilidade	Semana*	Agosto	2019	Desde o início
início	02/set/19	30/ago/19	28/dez/18	03/ago/15
fim	06/set/19	06/set/19	06/set/19	06/set/19
Carteira Semanal	0,75%	-0,30%	6,35%	80,47%
Ibovespa	2,30%	1,78%	17,12%	105,30%
Diferença	-1,54%	-2,08%	-10,78%	-24,83%
Dólar	-2,55%	-1,39%	5,32%	16,98%
CDI	0,09%	0,11%	4,33%	46,94%

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%	Engie Brasil	EGIE3
20%	Magazine Luiza	MGLU3
20%	Telefônica Brasil	VIVT4
20%	Vale	VALE3



Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	B3	B3SA3
20%	Cyrela	CYRE3
20%	IRB Brasil Re	IRBR3
20%	Telefônica Brasil	VIVT4
20%	Vale	VALE3

Sai	Entra
Engie (EGIE3)	IRB Brasil (IRBR3)
Magazine Luiza (MGLU3)	Cyrela (CYRE3)

Comentários sobre a Carteira...

Performance: A Carteira Semanal encerrou a última semana no campo positivo, mas não o suficiente para superar seu índice de referência (Ibovespa). No exterior, a semana manteve o apetite por ativos de riscos, na expectativa de novas medidas de apoio ao crescimento global pelos bancos centrais (FED e BCE) e pelo governo chinês após dados fracos na agenda econômica. Em paralelo, a possibilidade de uma reunião entre EUA e China em Outubro deu um fôlego adicional aos mercados acionários. Por aqui, os investidores acompanharam os avanços da Reforma da Previdência, e os debate em torno da flexibilização do teto de gastos.

Na última semana, B3 e Vale foram os principais destaques de alta do portfólio, em linha com o bom humor dos mercados locais e valorização das commodities. Na outra ponta, Magazine Luiza limitou os ganhos da Carteira, em movimento de realização de mercado.

Trocas: Para essa semana optamos por retirar as ações da Magazine Luzia e Engie e optamos por dar entrada as ações da Cyrela e IRB Brasil. Realizamos o lucro com Magazine Luzia e realizamos uma troca pontual com Engie para voltar com as duas ações (CYRE3 e IRBR3) na nossa carteira, pois estão o sendo negociadas a preços atrativos de entrada, em função das recentes quedas dos ativos.

- B3SA3: A expectativa é que os números operacionais da B3 continuem com um volume mais forte neste 2S19, 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
- VIVT4: A companhia apresenta elevada eficiência operacional e bom controle de custos. Acreditamos que essa tendência deva continuar nos próximos meses. Ademais, apresenta um índice de alavancagem bastante confortável, aumentando a capacidade de geração líquida de caixa.
- VALE3: Seguimos com uma visão construtiva para a VALE. Ressaltamos o foco do management no controle de custos, além da contínua redução de capex e endividamento.

B3 ON (B3SA3)

Estratégia: A expectativa é que os números operacionais da B3 continuem com um volume mais forte neste 2S19, 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. Acreditamos que o volume de negócios deverá continuar a crescer ao longo de 2019. 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) nos próximos 18 meses. 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. A combinação de negócios com a Cetip cria ainda uma empresa vencedora no longo prazo. Além das sinergias capturadas, a empresa deve continuar a ganhar eficiência operacional, e se beneficiar desse crescimento dos volumes. Em suma, a B3 possui alto potencial de crescimento, com risco menor com relação a maior concorrência.

Telefônica Brasil PN (VIVT4)

Estratégia: A Telefônica Brasil permanece como player atrativo na composição de um portfólio, especialmente, de dividendos (visto seu alto dividend yield), além do caráter defensivo. A taxa média de payout de lucros é ao redor de 40-50%. Além de bons dividendos, consideramos que a empresa está negociando a múltiplos descontados e apresenta riscos relativamente baixos.

A empresa é negociada a um: (i) BF P/L de 14x (vs 18x da TIMP3). A empresa conta com fundamentos sólidos e, historicamente, tem apresentado resultados resilientes mesmo em cenários adversos. A companhia apresenta elevada eficiência operacional e bom controle de custos. Acreditamos que essa tendência deva continuar nos próximos meses. Ademais, apresenta um índice de alavancagem bastante confortável, aumentando a capacidade de geração líquida de caixa.

Vale ON (VALE3)

Estratégia: Seguimos com uma visão construtiva para a VALE. Ressaltamos o foco do management no controle de custos, além da contínua redução de capex e endividamento.

No curto prazo, os papéis da mineradora devem continuar voláteis, reflexo do fluxo de notícias negativas em torno da empresa dados os danos de imagem à companhia e provisões para pagamento de multas e indenizações. Algo que poderá aumentar o passivo de contingentes da VALE3, além de atrasar também as concessões e licenças ambientais nas operações do Brasil.

Por outro lado, (i) a forte valorização do minério no mercado internacional e (ii) a maior demanda da China por minério de maior qualidade; além (iii) das melhorias operacionais, reflexo da forte redução de custo caixa, deverão compensar tais efeitos negativos e queda de produção.

Avaliamos a entrada em Vale nesse momento a patamares interessantes, negociada a 4x EV/Ebitda, contra uma média de 5x do setor.

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

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
ttelles@guideinvestimentos.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Victor Beyruti Guglielmi
vbeyruti@guideinvestimentos.com.br

Julia Bludeni
jbludeni@guideinvestimentos.com.br

Luís Sales
lsales@guideinvestimentos.com.br

Rafael Passos
rpassos@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 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 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."