

20 a 27 de Agosto de 2018

Pesquisas no radar...

Resumo da conjuntura recente...

Mercados externos... As bolsas globais, medida pelo índice MSCI World Index, ficaram próximo da estabilidade na última semana. O dólar index recuou 0,3%; e o índice VIX teve baixa de 4%. Em suma, a semana foi de leve recuperação. A lira turca (destaque negativo dos últimos dias) avançou mais de 6% frente ao dólar; e reduziram suas perdas no ano (lira turca já sofre desvalorização de 58% em 2018). Ainda assim, o ambiente segue menos positivo para os ativos de risco globais. Além da “questão turca”, o receio de uma “guerra comercial” permanece. Em paralelo, os bancos centrais desenvolvidos também se preparam para normalizar as suas políticas.

No exterior, o destaque continuou com a Turquia... Por lá, as autoridades anunciaram novas tarifas sobre algumas importações norte-americanas (entre elas, álcool, carros e tabaco) -- em retaliação as recentes medidas dos EUA -- e rejeitaram os novos pedidos para libertar o pastor americano Andrew Brunson. Lembrando: a Turquia acusa o americano de envolvimento na tentativa de golpe de Estado em 2016 contra o presidente Recep Tayyip Erdogan. Os EUA nega a acusação; e cobram a libertação do pastor. Vamos acompanhar. A tensão envolve EUA-Turquia é algo que pode reduzi o apetite dos investidores nos mercados globais.

Mercados locais... Por aqui, os movimentos não foram diferentes. Na última semana, o Ibovespa recuou 0,6%, aos 76,514 mil pontos. Em dólares, o Ibovespa caiu 2,6%. O dólar subiu 1,2%, e terminou em R\$3,91. Isto, reflexo da cautela dos investidores com relação ao exterior e front político local. A percepção de risco país, medida pelo CDS de 5 anos, subiu 1,7%, cotado em 241 pontos base. Por outro lado, os DIs se ajustaram: o DI para jan/21 recuou 26 pontos base, de 9,52% para 9,26%.

No front político... Na última semana foi confirmada a candidatura de Lula, com Fernando Haddad na posição de vice. Em seguida, a procuradora-geral eleitoral Raquel Dodge apresentou impugnação à candidatura do petista. Até agora, 7 pedidos pelo indeferimento da candidatura de Lula foram protocolados no TSE. Isto porque Lula não se enquadra na Lei da Ficha Limpa; e deve ter o seu registro indeferido. O prazo para apresentação de impugnações vai até esta 4ª feira (22).

Pesquisas eleitorais... Na última 6ª feira, pesquisa da XP/Ipespes mostrou -- num cenário sem Lula, e com Fernando Haddad (PT), no 1º turno -- Bolsonaro (PSL) com 21% das intenções de votos; Haddad (PT) com 15%; Alckmin (PSDB) e Marina Silva (REDE) com 9%; e Ciro Gomes (PDT) com 7%. O destaque ficou por conta da performance do Haddad, onde a pesquisa mostra que o petista tem avançado nas eleições a medida em que é apresentado como o candidato do PT. O mercado segue reagindo de forma mais negativa à esses resultados que mostram a “esquerda” ganhando força nas intenções de votos.

Para os próximos dias...

Uma semana carregada de novidades... Os próximos dias serão muito relevantes no front macro internacional. Afinal, haverá a divulgação das atas das últimas reuniões de política monetária dos 2 principais bancos centrais do mundo. Na 4ª (dia 22) será divulgado a ata do Fomc; e na 5ª feira (23) será divulgado a ata do BCE. Além disso, as atenções estarão voltadas ao evento que acontece entre os dias 23 e 25, em Jackson Hole, nos EUA. Afinal, falará o presidente do BC americano (Jerome Powell). Toda cautela é pouca.

Brasil: política e inflação... Por aqui, as atenções se voltam à política. Afinal, a última 5ª (16) deu início a campanha eleitoral. As propagandas eleitorais gratuitas também se aproximam (31 de agosto a 05 de outubro). É algo que deve continuar a trazer volatilidade para os mercados locais. Na agenda de indicadores, destaque para o IPCA-15 de agosto, que sairá na 5ª, dia 23. Espera-se uma queda frente a julho, após efeito das paralisações de maio.

E agora?

O exterior tende a continuar desafiador para os países emergentes; e o dólar mantém algum viés de alta no curto prazo, em meio as crescentes tensões comerciais e erupção de problemas envolvendo a Turquia. É neste contexto, que continuamos mais cautelosos em nossas perspectivas locais. Por aqui, não vemos surpresas positivas no front político local; e as pesquisas eleitorais devem continuar a trazer mais volatilidade para ativos de risco domésticos.





Suzano (SUZB3)

Sai

Estratégia: Estamos retirando as ações da Suzano da carteira para abrir espaço para a Gerdau. A troca tem por objetivo realizar os ganhos com o desempenho das ações da Companhia. Além disso, reduzimos exposição nos papéis da Suzano que podem continuar com forte volatilidade no curto prazo em meio à (1) proximidade do julgamento do CADE e (2) ruídos dos minoritários em torno do *deal*.

Ainda assim, seguimos otimistas com SUZB3, em meio: (i) ciclo mais positivo para os preços da celulose no curto prazo, que deve se manter ao longo do 2S18; (ii) conclusão do ramp up do projeto de tissue, que deve contribuir para impulsionar o volume de produção de papéis e impulsionar margens; (iii) sinergias, após aquisição da Fibria (próximos de R\$ 10 bilhões); e (v) recente desvalorização do real, que contribui para os ganhos da indústria.

As ações da Suzano entraram em nossa Carteira no dia 23 de Abril e registraram desempenho positivo de 15,4% até a última sexta-feira (10). Já o Ibovespa registrou uma baixa de 11,2% no mesmo período.



Gerdau (GGBR4)

Entra

Estratégia: Gostamos de sua alavancagem operacional, com operações nos Estados Unidos e Brasil, onde a diversificação geográfica ajuda a mitigar riscos. Nos EUA, os volumes devem ser impulsionadas pelo maior protecionismo sinalizado pelo presidente Trump, algo que deve se refletir também num aumento da participação de mercado da Gerdau na região (em meio ao menor volume de importados). Essa expectativa de expansão da demanda no setor industrial, e contínuo crescimento da construção não residencial, junto à melhora nos segmentos industriais e de infraestrutura, favorecem as operações da empresa no mercado norte americano. Vale lembrar que a região representa cerca de 40% da receita líquida e 20% do EBITDA da Gerdau.

Para o Brasil, esperamos uma recuperação ainda gradual no 2S18, com os juros em níveis mais baixos no Brasil, e a retomada dos investimentos no setor industrial, imobiliário e de infraestrutura. No mercado local, ainda destacamos o cenário mais positivo para as siderúrgicas para 2018: o ambiente segue favorável para o aumento de preço no Brasil, enquanto a importação parece ter se normalizado. A elevação dos preços mundiais do aço, impulsionando a geração de caixa da Gerdau e melhora nas margens operacionais, além de reduzir de forma significativa a alavancagem financeira da Cia (2,7x no 2T18).

Em suma, seguimos otimistas com a companhia em meio: (i) a estratégia de venda de ativos não estratégicos, melhorando a rentabilidade da empresa, (ii) o controle incisivo dos custos e despesas observados nos últimos trimestres, (iii) mudanças anunciadas na América do Norte, que devem impulsionar os resultados da operação na região, e (iv) expectativa de retomada econômica doméstica.

Entre os riscos: (i) retomada mais lenta do que o esperado da atividade econômica brasileira, (ii) desaceleração da China (reduzindo seu consumo de aço); (iii) aumento das importações nos EUA e, (iv) menor desenvolvimento econômico na AL.



Rumo (RAIL3)

Sai

Estratégia: Optamos por retirar as ações da Rumo da carteira. Em seu lugar, incluímos Via Varejo a fim de capturar potenciais ganhos com a migração do ativo para o Novo Mercado e expectativa de venda da Cia.

Para a Rumo, reafirmamos nossa visão positiva à empresa, em meio à: (i) sinalizações de incentivo às concessões por parte do governo; (ii) expectativa pela renovação antecipada da Malha Paulista no início do 2S18; (iii) expectativa de continuidade no ciclo de crescimento nos volumes de grãos nos próximos trimestres e; por fim, (iv) recente aumento de capital da empresa, fortalecendo a sua estrutura, dando suporte ao plano de investimentos e à melhora ao mercado de dívida (reduzindo a sua dependência do BNDES).



Via Varejo (VVAR11)

Entra

Estratégia: A Via Varejo segue mostrando evoluções significativas (com avanço de margens e melhora de rentabilidade), reflexo dos esforços da companhia na implementação da estratégia comercial bem sucedida no multicanal e na busca por eficiência operacional.

Além disso, o quadro atual é mais favorável para consumo, algo que deve contribuir para acelerar as vendas da companhia e impulsionar ainda mais seus números operacionais no 2S18. A Via Varejo vem reportando sólida performance de vendas em mesmas lojas (+6,5% A/A) e com forte crescimento nas vendas de ecommerce.

Destacamos ainda: (i) a consistente melhora nos resultados; (ii) solidez financeira; (iii) elevada capacidade de execução; e (iv) foco em inovação - Via Varejo segue entre as líderes no mercado multicanal de eletroeletrônicos e móveis no Brasil;

Mais: a migração da VVAR11 para o Novo Mercado é algo que pode destravar valor para o papel no curto prazo, visto que: (i) aumenta o nível de governança corporativa e de transparência, com extensão do direito de voto a todos os acionistas; (ii) aumenta a liquidez das ações negociadas na bolsa; e (iii) torna mais atrativo o investimento na empresa (há a expectativa de venda da VVAR11).

Tais fatores citados acima corroboram com nossa visão positiva para o papel.

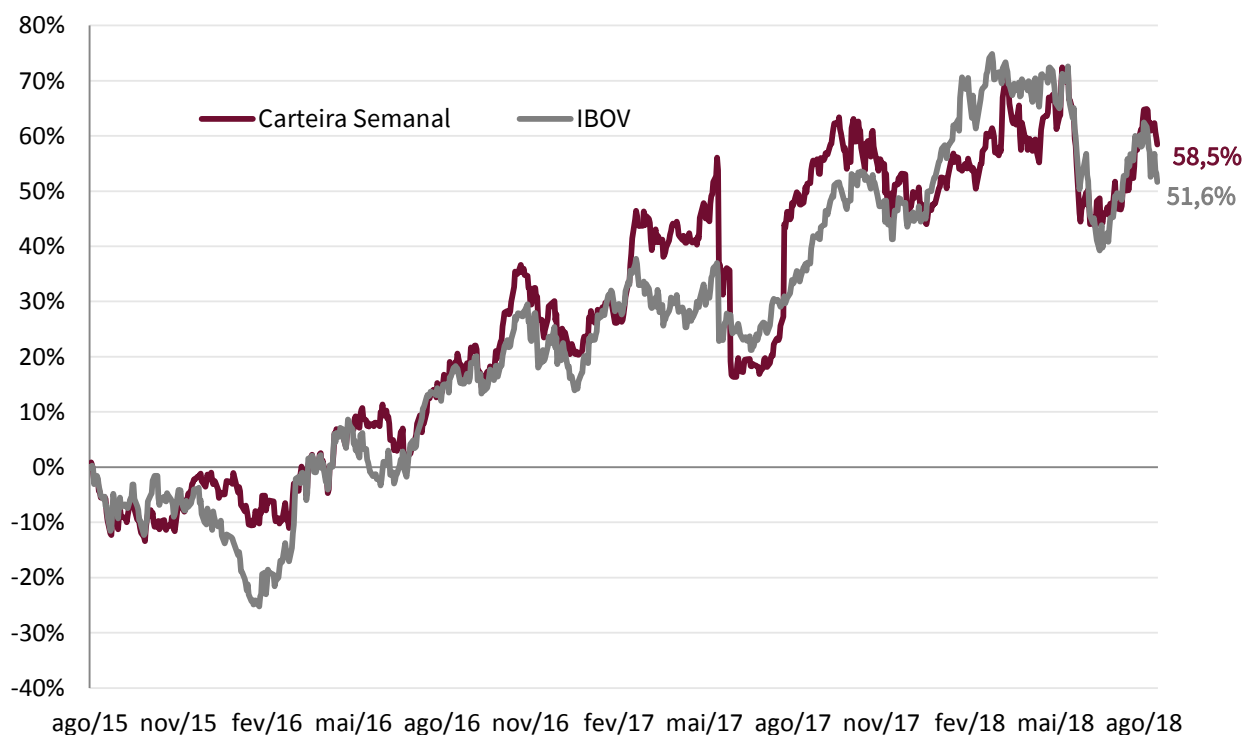
Rentabilidade da Carteira Semanal

Ticker	Nome	Peso	13/ago	17/ago	Var. (%)	Contribuição
TEND3	Tenda	20%	R\$ 27,60	R\$ 28,45	3,08%	0,62%
EGIE3	Engie	20%	R\$ 37,30	R\$ 37,05	-0,67%	-0,13%
B3SA3	B3	20%	R\$ 22,90	R\$ 22,55	-1,53%	-0,31%
RAIL3	Rumo	20%	R\$ 14,40	R\$ 13,58	-5,69%	-1,14%
SUZB3	Suzano	20%	R\$ 47,00	R\$ 43,94	-6,51%	-1,30%

Rentabilidade	Semana*	Agosto	2018	Desde o início
início	13/ago/18	31/jul/18	28/dez/17	03/ago/15
fim	17/ago/18	17/ago/18	17/ago/18	17/ago/18
Carteira Semanal	-2,26%	-1,69%	7,24%	58,45%
Ibovespa	-1,89%	-4,03%	-0,49%	51,64%
Diferença	-0,37%	2,34%	7,73%	6,82%
Dólar	0,18%	4,66%	18,80%	12,65%
CDI	0,10%	0,32%	4,09%	37,76%

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	EGIE3
20%	Rumo	RAIL3
20%	Suzano	SUZB3
20%	Tenda	TEND3



Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	B3	B3SA3
20%	Engie	EGIE3
20%	Gerdau	GGBR4
20%	Tenda	TEND3
20%	Via Varejo	WAR11

Sai	Entra
Rumo (RAIL3)	Gerdau (GGBR4)
Suzano (SUZB3)	Via Varejo (WAR11)

Comentários sobre a Carteira

Performance: Na última semana, a Carteira Semanal teve performance aquém do esperado, e não superou o desempenho do Ibovespa. A alta dos papéis da Tenda (que avançaram firme no campo positivo após divulgação do 2º tri) não compensaram as baixas de Suzano – em meio aos ruídos dos minoritários com o *deal* envolvendo a Fibria – e Rumo. Por aqui, os ativos de risco doméstico tiveram baixas expressivas, reflexos da cautela ao exterior (tensões comerciais e Turquia), além do front político pouco favorável.

Com relação a Carteira, em 2018, seguimos a frente do Ibovespa. Enquanto o índice tem leve baixa de 0,5%, nosso portfólio semanal avança 7,5% no período.

Trocas: Para essa semana, optamos por retirar os papéis de Suzano e Rumo. O objetivo foi realizar ganhos com Suzano, e abrir espaço para papéis que tendem a se beneficiar de eventos. Assim, em seus lugares, incluímos Gerdau e Via Varejo. Esta última, em especial, pode destravar valor no curtíssimo prazo em meio ao processo de migração da empresa para o Novo Mercado, e expectativa de venda da companhia.

Para a composição da carteira, mantemos um portfólio balanceada à uma moeda americana mais forte, ativos defensivos, e papéis que tendem a se beneficiar de eventos específicos.

Gatilhos a monitorar: No exterior, o mercado seguirá atento aos conflitos comerciais envolvendo EUA e China, além das questões envolvendo a Turquia. Nos últimos dias, cresceu a incerteza com relação à essas políticas. Trump pode continuar a adotar estas políticas protecionistas recém anunciadas. Emergentes serão monitorados e os mais vulneráveis ainda podem entrar em uma espiral negativa como a Turquia. Além disso, a semana é relevante para a política monetária: Jackson Hole e Atas do Fed e BCE agitam os mercados. Por aqui, novidades com relação às eleições podem continuar a “mexer” com os mercados locais.

B3 (B3SA3)

Estratégia: A recomendação vislumbra os recentes números operacionais da B3, que já mostraram um volume mais forte neste início do ano, especialmente de ações (segmento Bovespa) e futuros (segmento BM&F), corroborando com o quadro mais positivo para os resultados do 1S18 da B3. Acreditamos que o volume de negócios deverá continuar a crescer ao longo de 2018. Isto, porque observamos que a estrutura de capital das empresas ainda contam com um passivo elevado, o que pode aumentar a procura por ofertas subsequentes (follow-on) e outros recursos para equilibrar a relação de alavancagem financeira.

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 conclusão da combinação de negócios com a Cetip cria uma empresa vencedora no longo prazo. Além das sinergias a serem 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.

Engie (EGIE3)

Estratégia: Optamos por incluir os papéis da Engie na carteira. A empresa segue melhorando sua estrutura de capital, investindo em energia contratada a fim de reduzir a volatilidade dos preços no segmento de geração. Além disso, vale destacar o dividend yield atrativo do ativo (próximo de 10% nos próximos 12 meses). Assim, sustentamos nossa recomendação: (i) uma das melhores administrações entre as empresas do setor elétrico; (ii) está bem posicionada contra o risco hídrico; e (iii) mantém ótima perspectiva de fluxo de dividendos.

A Engie se destaca por ser uma companhia com forte geração de caixa. A empresa ainda tem apresentado um crescimento expressivo no segmento de geração e transmissão (via aquisições), diversificando e aumentando a duração da sua carteira, e permanecendo ainda com um endividamento em patamares saudáveis (seu índice de alavancagem financeira atingiu próximo de 1,5x no 2T18).

Com relação a sua exposição ao risco hidrológico, destacamos que, no caso da Engie, cerca de 90% de sua garantia física vendida já está contratada em 2018. Assim, a empresa não deve sentir os efeitos de uma atividade econômica ainda fraca. Para 2019 já contratou mais de 90%. Vale ressaltar: a eficiente gestão do seu portfólio -- focada na diversificação e no equilíbrio entre as contratações de curto, médio e longo prazo -- minimizou o impacto mais negativo do GSF.

A melhora do ambiente regulatório também deve impactar positivamente os resultados da empresa. Do lado "macro", as perspectivas de recuperação da atividade econômica também devem impulsionar os volumes da companhia e podemos observar um avanço dos resultados e margens operacionais da Engie, após integração das aquisições.

Além disso, a Engie Brasil anunciou dividendos de R\$ 1,76 (rendimento de 4,8% - ex-dividendos em 21/08). Nos parece um ótimo momento para a ação compor nosso seletivo portfólio.

Tenda (TEND3)

Estratégia: A Tenda atua no segmento de baixa renda, e está presente nas maiores metrópoles brasileiras. A indicação do ativo vislumbra a melhora da economia e o ciclo de retomada do setor de construção. A construtora e incorporadora tem apresentado uma melhora operacional nos últimos trimestres (em meio ao forte desempenho de lançamentos e vendas), com avanços da margem bruta, e vem conseguindo reverter o alto índice de distratos. Consequentemente, observamos uma forte geração de caixa nos últimos resultados. Essa forte geração de caixa deixou a Companhia com uma sólida posição de caixa, suficiente para cobertura de sua dívida total.

Destacamos essa melhora de sua eficiência operacional, fruto -- também -- do controle de custos e despesas. A empresa ainda vem crescendo o número de clientes, com o mesmo esforço de marketing. Em suma: tais fatores nos deixa otimistas para os números que serão divulgados do 1S18, principalmente da ótima de geração de caixa livre.

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, 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

Guilherme Vasone
grocha@guideinvestimentos.com.br

RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Bruno M. Carvalho
bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br

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

Ignácio Crespo Rey
irey@guideinvestimentos.com.br

Julia Bludeni
jbludeni@guideinvestimentos.com.br

Lucas Stefanini
lstefanini@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 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."