

03 a 10 de Setembro de 2018

Foi dada a largada...

Resumo da conjuntura recente...

Mercados externos... As bolsas globais, medida pelo índice MSCI World Index, tiveram uma ligeira alta (próxima de 1%) na última semana. O dólar index ficou próximo da estabilidade; e o índice VIX voltou a avançar (7%). Lá fora, investidores digeriram os dados mais fortes da economia americana, e acompanharam as negociações comerciais envolvendo EUA e Mundo (algo que trouxe mais volatilidade no exterior).

Acordos comerciais... Os EUA e México chegaram a um acordo comercial, na última semana, para substituir algumas questões pré-estabelecidas no Nafta. O acordo se concentra, principalmente, em regras para a indústria automobilística. A expectativa, agora, fica em torno das negociações envolvendo o Canadá. As conversas deverão ser retomadas na 4ª feira (05). Por ora, Trump deve notificar o Congresso para prosseguir com o pacto apenas com o México; e sugerir que o Canadá se junte a esse acordo depois de uma conclusão.

EUA e China... Rumores de que Donald Trump estaria disposto a impor novas tarifas sobre US\$ 200 bilhões em importações chinesas também pesaram nos ativos de riscos no exterior. Esta seria a maior restrição até o momento. A Casa Branca não se pronunciou. No entanto, é possível que o governo venha a implementar as tarifas aos poucos. Até o momento, os EUA sobretaxaram US\$ 50 bilhões em produtos chineses, com Pequim retaliando na mesma medida (é claro!).

Do lado macro: PIB dos EUA... A leitura do PIB do 2º tri ficou marginalmente acima do esperado. O PIB cresceu de 4,1% para 4,2% (t/t, em termos anualizados), contra expectativa de 4,0%. Em suma: Os EUA seguem -- ao menos no curto prazo -- bem aquecidos, com destaque para o forte crescimento dos investimentos corporativos. É verdade que este ritmo não se sustentará à frente, mas isto -- por ora -- não é motivo de preocupação. Aliás, o Fed já salientou que a inflação deve continuar em viés altista, e pode ficar acima da meta de 2,0% por algum tempo. Seja como for, o quadro corrobora com nossa perspectiva de uma economia americana em forte crescimento, e que deverá colocar um viés altista à inflação.

Mercados locais... A semana continuou com forte volatilidade. O Ibovespa teve um leve avanço de 0,6%, aos 76.678 mil pontos, em linha com o quadro externo e melhora das commodities. O dólar recuou 1%, e terminou em R\$ 4,06. De fato, o *front* político segue fazendo "preço" por aqui, deixando mais voláteis os ativos de risco locais. A percepção de risco país, medida pelo CDS de 5 anos, também subiu: 5%, cotado em 302 pontos base, diante das incertezas eleitorais.

No front político... O horário eleitoral gratuito em rádio e TV começou na última 6ª feira (31) e vai durar 35 dias. As atenções devem se concentrar na 1ª, e também, última semana de comerciais. Afinal, os candidatos têm até 6ª feira (07) para conseguir ganhar algum "oxigênio" adicional (em especial, Geraldo Alckmin, PSDB, e Fernando Haddad, PT -- o mais provável substituto de Lula). Lembrando: o 1º turno será em 07 de outubro. Ou seja: restam 34 dias para os eleitores irem às urnas.

Lula e sua candidatura... Por seis votos a um, os ministros do Tribunal Superior Eleitoral (TSE) rejeitaram o registro de candidatura do ex-presidente Lula (PT). Agora, o partido deverá apresentar todos os recursos possíveis aos tribunais para que sejam reconhecidos os direitos políticos de Lula. O PT tem 10 dias de prazo para indicar um substituto. Também por maioria (5x2), os ministros decidiram que Lula não poderá manter as atividades de campanha enquanto estiver na condição de candidato sub judice - até o trânsito em julgado da decisão

Para os próximos dias...

Agenda... No Brasil, no front macro, sairá a produção industrial de julho (3ª) e o IPCA de agosto (5ª). O mercado monitorará as pesquisas eleitorais. No exterior, hoje é feriado nos EUA, e mercados permanecerão fechados. Na 5ª, sairá o relatório ADP sobre empregos em julho; e 6ª, o Relatório de Empregos. Atenção ao mercado de trabalho dos EUA que, aquecido, tende a manter o dólar forte no exterior (e a expectativa de juros mais altos).

E agora?

Sem mudanças relevantes de cenário, mantemos a mesma visão das últimas semanas. O exterior segue desafiador para os emergentes e, no quadro doméstico, ganhará importância o cenário eleitoral. Assim, além do front macro, tende a fazer preço as pesquisas eleitorais, após início das propagandas eleitorais gratuitas.



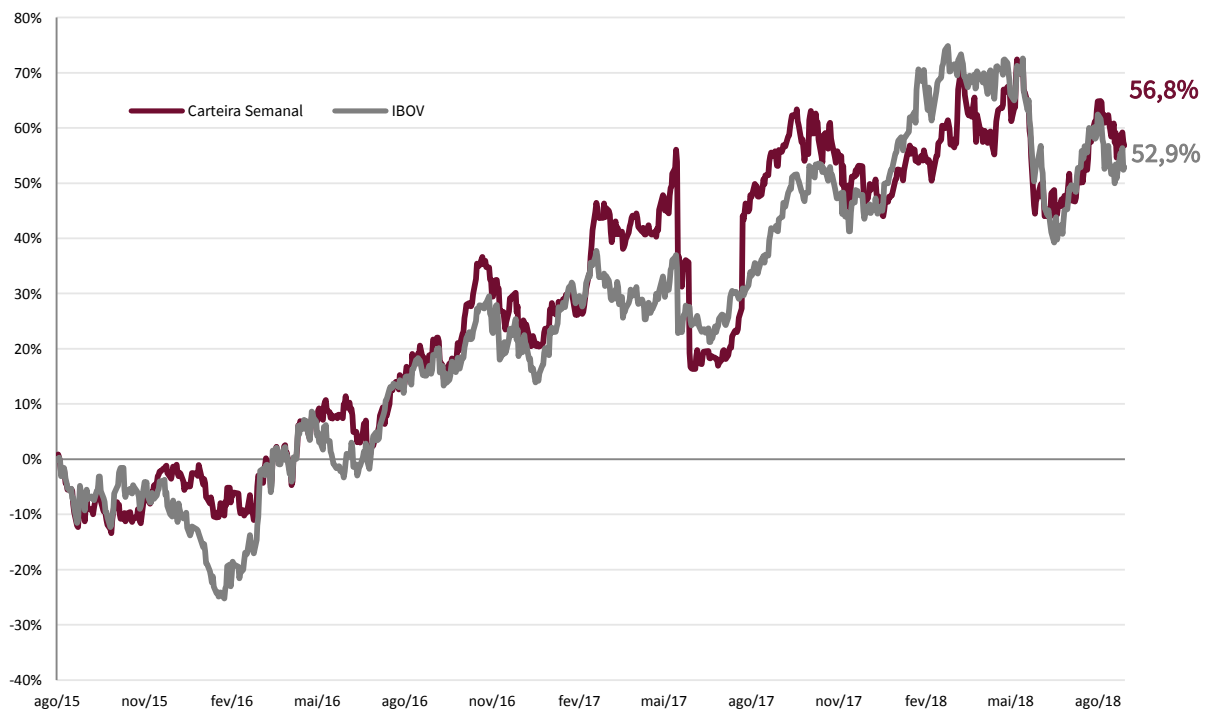
Rentabilidade da Carteira Semanal

Ticker	Nome	Peso	27/ago	31/ago	Var. (%)	Contribuição
IRBR3	IRB Brasil Re	20%	R\$ 57,76	R\$ 59,44	2,91%	0,58%
EGIE3	Engie	20%	R\$ 36,59	R\$ 36,90	0,85%	0,17%
FIBR3	Fibria	20%	R\$ 79,33	R\$ 79,18	-0,19%	-0,04%
GGBR4	Gerdau	20%	R\$ 16,11	R\$ 16,04	-0,43%	-0,09%
VVAR11	Via Varejo	20%	R\$ 18,34	R\$ 16,90	-7,85%	-1,57%

Rentabilidade	Semana*	Agosto	2018	Desde o início
início	27/ago/18	31/jul/18	28/dez/17	03/ago/15
fim	31/ago/18	31/ago/18	31/ago/18	31/ago/18
Carteira Semanal	-0,94%	-2,70%	6,14%	56,84%
Ibovespa	-1,61%	-3,21%	0,36%	52,93%
Diferença	0,66%	0,51%	5,78%	3,91%
Dólar	1,30%	10,13%	25,01%	18,54%
CDI	0,10%	0,57%	4,35%	38,10%

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%	Engie	EGIE3
20%	Fibria	FIBR3
20%	Gerdau	GGBR4
20%	IRB Brasil Re	IRBR3
20%	Via Varejo	VVAR11



Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	Engie	EGIE3
20%	Fibria	FIBR3
20%	Gerdau	GGBR4
20%	IRB Brasil Re	IRBR3
20%	Via Varejo	VVAR11

Sai	Entra
--	--

Comentários sobre a Carteira...

Performance: Na última semana, a Carteira Semanal superou o desempenho do Ibovespa. Por aqui, os ativos de risco doméstico continuaram a apresentar baixas expressivas, reflexos da cautela com o exterior, e incertezas no front político local. Nosso portfólio, que conta com um perfil mais defensivo e menos volátil, teve uma queda menos expressiva. IRB Brasil e Engie contribuíram para manter a resiliência de nosso portfólio. Já a Via Varejo teve forte baixa, em linha com o quadro mais desfavorável para o Ibovespa.

Com relação a Carteira, em 2018, seguimos a frente do Ibovespa. Enquanto o índice tem leve alta de 0,4%, nosso portfólio semanal avança 6,1% no período.

Trocas: Para essa semana, optamos por não alterar nosso portfólio. Em nossa visão, mantemos uma carteira balanceada à uma moeda americana mais forte (FIBR3 e IRBR3), ativos considerados mais defensivos (EGIE3), e papéis que tendem a se beneficiar de eventos específicos (VVAR11). Esta última, em especial, deve destravar valor em meio ao processo de migração da companhia para o Novo Mercado e expectativa de venda de controle.

Gatilhos a monitorar: No exterior, o mercado seguirá atento aos conflitos comerciais envolvendo EUA e China. Além disso, as negociações envolvendo EUA e Canadá no novo acordo do Nafta também concentram as atenções dos investidores. Nos últimos dias, cresceu a incerteza com relação à essas políticas. Trump pode continuar a adotar estas políticas protecionistas recém anunciadas. Do lado macro, o mercado seguirá atento aos dados de emprego dos EUA (na 6ª feira, dia 07). Por aqui, novidades com relação as eleições podem continuar a "mexer" com os mercados locais. Do lado macro, destaque para o IPCA de agosto (5ª, dia 06).

Engie (EGIE3)

Estratégia: A Engie 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. Nos parece um ótimo momento para a ação compor nosso seletor portfólio.

Fibria (FIBR3)

Estratégia: Sustentamos nossa recomendação, em meio a: (i) ciclo mais positivo para os preços da celulose no curto/médio prazo; (ii) continuidade do ciclo mais favorável da operação da planta Horizonte II, propiciando um aumento significativo no fluxo de caixa da companhia, e conseqüentemente, (iii) redução de sua alavancagem financeira; e (iv) sinergias a serem capturadas após fusão com a Suzano.

Adicionamos Fibria, ao invés de Suzano, para diminuir volatilidade no curto prazo em meio à (1) proximidade do julgamento da fusão no CADE e (2) ruídos dos minoritários em torno do deal. É natural que os ruídos em torno dos termos de acordo de fusão entre Suzano e Fibria tragam volatilidade aos papéis de SUZB3. Entretanto, reforçamos que não há fundamento para que os acordos sejam revistos. Esperamos que o encerramento do acordo deve ser finalizado apenas no 4T18. Com relação às sinergias dessa fusão, destacamos: (i) comercial – redução dos descontos cedidos; (ii) redução do custo caixa – especialmente por custos de madeiras inferiores; (iii) redução de SG&A; (iv) redução do capex; além da (v) incorporação de expertise e capital humano.

Com relação ao setor de Papel & Celulose, destacamos o cenário positivo para os players da indústria. O setor segue apresentando demanda forte e saudável, devido a interrupção de fornecimento e consumo crescente da China. Os estoques da Fibria estão em patamares baixos, e não esperamos um declínio do preço significativo no 2S18. Desta forma, seguimos otimistas com os resultados operacionais da Fibria.

Além disso, vale destacar que a nova fábrica (Horizonte II) segue contribuindo para os resultados da Fibria, com a redução do custo caixa de produção e crescimento no volume produzido, impulsionando sua geração de caixa operacional. E ampliando ainda mais sua competitividade estrutural na indústria.

Gerdau (GGBR4)

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 impulsionados 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.

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 que permite manter o atual patamar de distribuição de dividendos/JCP.

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; (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 têm surpreendido e atingiu 33% no 2T18.

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.

Por fim, ainda ressaltamos alguns desinvestimentos que podem propiciar ganhos adicionais a IRB. A Companhia possui ainda diversas participações em shoppings centers, que foram adquiridas ao longo do tempo. Esses ativos, não considerados estratégicos, podem ser vendidos em algum momento, proporcionando ganhos relevantes para o IRB.

Via Varejo (VVAR11)

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 e-commerce.

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.

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 Sintonio 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."