

Cena global positiva, e o governo Bolsonaro e suas batatas quentes

Victor Candido
vcandido@guidelinvestimentos.com.br



Resumo da conjuntura recente...

Na semana passada, o Ibovespa reverteu a tendência de alta e acumulou perdas (-4,36%), terminando cotado aos 92.875 pontos. Em dólares, no mesmo período, o índice recuou 5,16% - consequência do desempenho do real, que se desvalorizou 0,22% contra o dólar. Ao final da semana, o real terminou cotado aos R\$ 3,88/US\$. A percepção de risco país, medida pelo CDS de 5 anos, seguiu recuando, e caiu -0,99%, fechando próximo dos 170 pontos. No mercado de juros, os DI's abriram: o DI para jan/21, importante indicador de risco, terminou a semana cotado em 7,14% (+11bps).

Lá fora, os mercados tiveram desempenhos mistos. O índice VIX, de volatilidade, recuou 6,32%, e as ações americanas (S&P 500) acumularam ganhos de 0,51% na semana. A melhora é reflexo das sinalizações de postura mais *dovish* do FED e do BCE que seguiram com a manutenção das suas metas taxas de juros atuais, combinada com os dados econômicos mais fortes na China que amenizaram o receio de uma desaceleração global mais proeminente. Os papéis da Zona do Euro não acompanharam os ganhos advindos da menor aversão ao risco global: o *Stoxx 600* subiu 0,18%. O dólar, medido pelo DXY, se desvalorizou contra os seus principais pares (-0,43%), perdendo, finalmente, o patamar dos 97 pontos.

Os Bancos Centrais foram os protagonistas no cenário internacional na semana passada. Após mais uma nova reunião de política monetária, o BCE optou por manter o juro zero “pelo menos até o fim do ano”, e voltou a deixar clara a preocupação da instituição com o ritmo da atividade econômica do Bloco. Em seguida, o FED, que segue sendo pressionado por Donald Trump a afrouxar a política monetária do país, reforçou sua postura de “esperar para ver” na divulgação da ata da reunião de março do FOMC. Nas minutas, o BC americano mostrou que os membros do FOMC seguiram baseando suas decisões nas “incertezas significantes” – principalmente em torno dos conflitos geopolíticos – e nas medidas de inflação, que tem vindo comportadas nas últimas leituras.

No front econômico, os números da balança comercial chinesa mostraram uma recuperação das exportações muito além da esperada pelo mercado (+21,3% contra +6,3% na comparação interanual), o que sinalizou que os estímulos implementados pelo governo estão gerando resultados. A combinação destes resultados ajudou a amenizar as preocupações de que uma recessão global estaria no horizonte.

No Brasil, a postura tomada pelo Centrão ao defender a votação da PEC do orçamento impositivo antes do texto da reforma na CCJ voltou a deixar clara a falta de uma base aliada coesa ao governo. A vontade dos líderes do Centrão jogaria a votação da PEC da reforma, cuja expectativa é que aconteça na 4ªF (17/04), para depois do feriado da Páscoa – o que configuraria mais uma derrota clara para o governo Bolsonaro.

Ainda, na 6ªF, o mercado doméstico operou com queda expressiva, puxada pelos papéis de Petrobrás, após declarações de que Jair Bolsonaro havia pedido que o presidente da estatal, Roberto Castello Branco, adiasse um ajuste de 5,7% ao preço do diesel como forma de prevenir uma nova greve dos caminhoneiros.

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 a China nesta semana, onde serão divulgados o PIB do 1ºTRI/19 e os dados de produção industrial de março. Junto aos resultados corporativos do 1ºTRI, atualmente em curso nos EUA, os dados chineses devem servir como termômetro para a atividade econômica mundial.

Aqui, o trâmite da reforma na CCJ deve seguir regendo os ânimos do mercado, que repercutirá de forma negativa caso mais um atraso na votação se concretize. Enquanto isso, o investidor acompanhará atentamente que fim levará a nova crise na Petrobras. No pano de fundo, a divulgação do Índice de Atividade do Banco Central (IBC-Br), já na manhã desta 2ªF, desanimou a perspectiva de crescimento para o 1ºTRI de 2019. O dado manteve a tendência de queda em fevereiro, e recuou 0,73% na margem, mais que o dobro da queda esperada pelo mercado (-0,31%).

E agora?

Os mercados devem seguir sensíveis aos indicadores de atividade, contribuindo para manutenção da aversão ao risco no curto prazo. Aqui, o governo deverá se mobilizar para amenizar as preocupações em torno do trâmite da Previdência na Câmara, ao mesmo tempo que trabalha para melhorar a articulação política.



Ticker	Nome	Peso	08/abr	12/abr	Var. (%)	Contribuição
BRKM5	Braskem	20%	R\$ 48,54	R\$ 49,08	1,11%	0,22%
IRBR3	IRB Brasil Re	20%	R\$ 96,57	R\$ 95,50	-1,11%	-0,22%
PCAR4	Pão de Açúcar	20%	R\$ 92,82	R\$ 91,09	-1,86%	-0,37%
SBSP3	Sabesp	20%	R\$ 40,64	R\$ 38,85	-4,40%	-0,88%
PETR4	Petrobras	20%	R\$ 29,25	R\$ 25,83	-11,69%	-2,34%

Rentabilidade	Semana*	Abril	2019	Desde o início
início	08/abr/19	29/mar/19	28/dez/18	03/ago/15
fim	12/abr/19	12/abr/19	12/abr/19	12/abr/19
Carteira Semanal	-3,59%	-2,46%	-0,21%	69,32%
Ibovespa	-4,62%	-2,66%	5,68%	85,24%
Diferença	1,02%	0,21%	-5,88%	-15,92%

Dólar	0,87%	-0,29%	0,27%	11,37%
CDI	0,10%	0,25%	1,79%	43,36%

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%	Braskem	BRKM5
20%	IRB Brasil Re	IRBR3
20%	Pão de Açúcar	PCAR4
20%	Petrobras	PETR4
20%	Sabesp	SBSP3



Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	Braskem	BRKM5
20%	IRB Brasil Re	IRBR3
20%	Pão de Açúcar	PCAR4
20%	Petrobras	PETR4
20%	Sabesp	SBSP3

Sai	Entra
--	--

Comentários sobre a Carteira...

Performance: A Carteira Semanal encerrou a última semana em baixa, mas acima da performance de seu índice de referência (Ibovespa). Por aqui, o índice se manteve volátil, em linha com as questões internas (política e Petrobras). Assim, prevaleceu um viés mais negativo: a bolsa encerrou a semana em baixa, o dólar operou em alta, e os DIs tiveram viés altista, seguindo a direção do mercado cambial, refletindo o cenário interno mais conturbado.

Lá fora, os investidores seguiram acompanhando a “trégua” no conflito comercial envolvendo EUA-China, dados macro mais positivos da China e EUA (isto é, diminuindo o receio de uma desaceleração global) e discussões em torno da saída do Reino Unido da União Europeia (“Brexit”, como é chamado).

Na última semana, Braskem foi o principal destaque de alta do portfólio, compensando a fraca performance de Sabesp e Petrobras. Sobre a Petrobras: uma eventual maior interferência política na gestão da estatal é algo que deverá aumentar os riscos na tese de investimento da Cia. A atual política de preços adotada pela Petrobras foi uma das principais vitórias do Parente na estatal. A medida contribuiu para a Petrobras recuperar sua participação no mercado doméstico, uma vez que essa nova política tornar a importação de combustíveis menos atrativas para outros players do mercado, além de contribuir para melhor rentabilidade da companhia. Além disso, com o atual patamar dos preços do petróleo, temos um cenário mais benigno para a estatal, que aumentou bastante a sensibilidade com o preço internacional com essa nova política de preços local. Vamos acompanhar os desdobramentos. Por ora, mantivemos nosso quadro construtivo para PETR4.

Trocas: Para a carteira, mantivemos papéis com viés mais defensivos (IRBR3 e PCAR4), diante do quadro doméstico mais conturbado, e papéis que contém eventos no curto prazo (BRKM5 e SBSP3, por exemplo). Para Sabesp, os papéis da estatal podem avançar diante da expectativa, e avanço, da agenda da MP 868.

Gatilhos a monitorar: No exterior, o mercado seguirá atento aos acordos comerciais envolvendo EUA e China, além das negociações envolvendo a saída do Reino Unido da União Europeia. Para as commodities, seguimos atentos à relação de oferta/demanda do petróleo, que também pode mexer com ativos de risco no exterior. No front doméstico, seguimos acompanhando os efeitos políticos locais, e impactos na agenda de reformas.

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.

Último destaque: a administração ainda propôs à Assembleia Geral Ordinária de 16 de abril de 2019, a distribuição de dividendos no montante de R\$ 2.670 milhões relativo ao exercício de 2018, representando 100% do lucro líquido distribuível aos acionistas. Isto é algo que pode mexer com os ativos.

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.

Sabesp ON (SBSP3)

Estratégia: As ações da Sabesp podem destravar ainda mais valor devido à perspectiva de sua privatização, dado a expectativa de menor interferência política em suas decisões, alinhando seus objetivos à indústria, com melhora de governança e administração.

Ainda assim, vale notar que a privatização depende da aprovação da MP 868, que altera o marco regulatório do setor de saneamento no Brasil, permitindo que os municípios, responsáveis pelo saneamento, assinem contratos com empresas privadas. Nas últimas semanas, a comissão da MP 868 aprovou a agenda e o cronograma que proposto pelo relator Tasso Jereissati.

Em suma, Sabesp segue capturando os ganhos da maior eficiência operacional, com aumento de margens e controle dos custos. Continuamos otimistas com relação à Sabesp. Olhando para frente, esperamos uma recuperação de volume e margens em 2019 e níveis maiores de dividendos devido a expectativa de forte geração de caixa sustentado pelos investimentos da companhia de longo prazo, o que possibilitará um aumento da distribuição de provento.

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
ttelles@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."