

22 a 29 de Abril de 2019

Semana de decisão

Victor Candido
vcandido@guidelinvestimentos.com.br



Resumo da conjuntura recente...

Na semana passada, o Ibovespa avançou (+1,83%), e terminou cotado aos 94.578 pontos. Em dólares, no mesmo período, o índice avançou 0,75% - consequência do desempenho do real, que se desvalorizou 1,19% contra o dólar. Ao final da semana, o real terminou cotado aos R\$ 3,93/US\$. A percepção de risco país, medida pelo CDS de 5 anos, avançou 1,29%, fechando ao redor dos 172 pontos. No mercado de juros, os DI's fecharam: o DI para jan/21, importante indicador de risco, terminou a semana cotado em 7,03% (-11bps).

Lá fora, os mercados tiveram mais uma semana com desempenhos mistos. O índice VIX, de volatilidade, avançou 0,67%, e as ações americanas (S&P 500) acumularam baixa de -0,08%. A tônica da semana foi a série de indicadores de atividade, com foco em China e Estados Unidos. Do outro lado do atlântico, papéis da Zona do Euro operaram com leves valorizações: o Stoxx 600 subiu 0,18%. O dólar, medido pelo DXY, se valorizou contra os seus principais pares (0,42%), e voltou a ficar acima dos 97 pontos, confirmando a resiliência da moeda norte americana.

Divulgado na 4ªF, o PIB do 1ºTRI/19 cresceu 6,4% a/a, mantendo o mesmo ritmo de crescimento registrado no 4ºTRI/2018 e superando a mediana das expectativas do mercado (+6,3% a/a). O dado veio como uma surpresa positiva, pois sinalizou uma maior estabilidade econômica para o resto do mundo e ainda reforça a posição da China em um momento crucial das negociações comerciais com os Estados Unidos. Divulgados no mesmo dia, a produção industrial (+8,5 a/a) e as vendas do varejo (8,7% a/a) de março também superaram as expectativas, reforçando a narrativa de que os estímulos do governo estariam começando a fazer efeito sobre a atividade econômica.

Na 6ªF o avanço de 1,6% do volume de vendas no varejo nos EUA foi bem recebida pelo mercado, que esperava uma alta de 1,0% para o mês.

No front da guerra comercial, autoridades de Estados Unidos e China estão tentando agendar novas conversas de alto-escalão com o objetivo de firmar acordo comercial definitivo até a primeira semana de junho., segundo o WSJ. Sob o novo calendário, o representante comercial dos Estados Unidos, Robert Lighthizer, irá viajar a Pequim na semana do dia 29 de abril, e o vice premiê chinês, Liu He, retornará para Washington na semana do dia 6 de maio.

No Brasil, a postura tomada pelo Centrão atrasou a votação da previdência na CCJ, que ficou para a próxima semana. Está bastante claro que o governo tem sérias dificuldades em articular politicamente. Vale a ressalva que a CCJ é a primeira etapa burocrática no longo caminho para a aprovação da previdência, e deveria ser a etapa mais fácil do ponto de vista política.

O alívio da semana, veio da afirmação por parte da alta cúpula do governo de que a Petrobrás é independente. A confirmação veio na quarta-feira quando a estatal fez o ajuste no preço do diesel. Calculamos que mesmo com o reajuste, o combustível ainda está, pelo menos, 5% abaixo do preço da paridade internacional. Se a política de paridade for mantida novos reajustes serão necessários.

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 a prévia PIB do 1ºTRI/19. Junto aos resultados corporativos do 1ºTRI, atualmente em curso nos EUA, os dados de atividade devem servir como termômetro para a atividade econômica mundial.

Aqui, o trâmite da reforma na CCJ deve ser o foco das atenções do mercado. A reforma da previdência está agendada para ser votada amanhã (23/04), após intensas negociações entre o governo e centrão, sendo que este último quer a retirada de alguns pontos do texto, os quais possuem pouco ou nenhum impacto fiscal

E agora?

Os mercados devem seguir sensíveis aos indicadores de atividade, principalmente ao PIB americano que será divulgado na 6ªF. No Brasil, o destaque será a previdência na CCJ e quais concessões o governo precisará fazer para conseguir destravar o andamento da reforma.





Sabesp ON (SBSP3)

Sai

Estratégia: Retiramos os ativos de SBSP3 da carteira para a brir espaço para BBDC4. É uma troca pontual, a fim de capturar eventuais ganhos com o balanço do 1º tri.

As ações da Sabesp entraram em nossa Carteira no dia 08 de Abril e registraram desempenho positivo próximo de 1,7% até a última quinta-feira (18). Já o Ibovespa recuou 2,9% no mesmo período.



Bradesco PN (BBDC4)

Entra

Estratégia: Seguimos otimistas com o avanço do lucro do banco, e expectativa de maior distribuição de dividendos nos próximos trimestres.

Para 2019, acreditamos na melhora da qualidade da carteira de crédito, impulsionando a rentabilidade do banco. A expectativa é ainda de: (i) maior controle das despesas com PDD; (ii) estabilidade dos níveis de inadimplência; e (iii) continuidade da recuperação da carteira de crédito.

Ainda vemos espaço para a continuidade de resultados fortes dos grandes bancos, mesmo em um ambiente de manutenção da taxa de juros. Esperamos ainda um crescimento de 10-15% no lucro e, melhora na rentabilidade com Retorno sobre o Patrimônio (ROE), atingindo patamar próximo de 20%.

Para o 1T19 esperamos uma melhora nas principais linhas do balanço reflexo, especialmente, da expansão da carteira de crédito e níveis de inadimplência. O banco já vem adotando um maior apetite à crédito. O lucro líquido deverá atingir R\$ 6.020 milhões (18% A/A), representando um ROE próximo de 20%

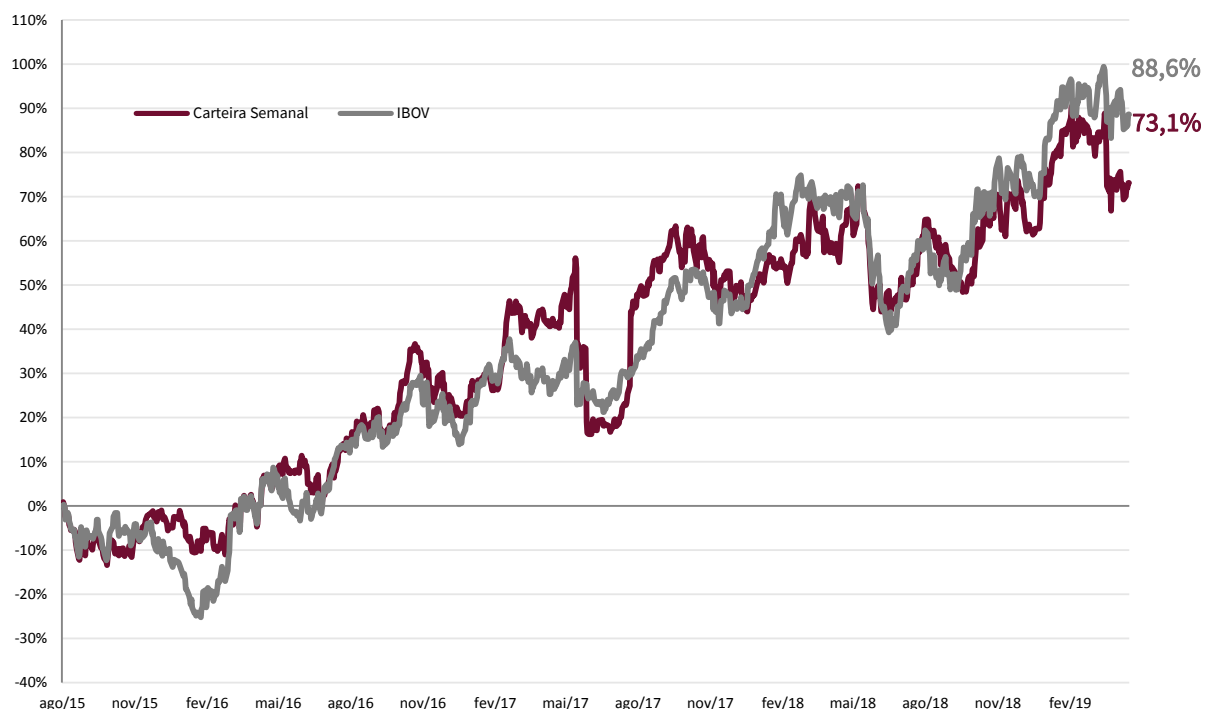
| Ticker | Nome | Peso | 15/abr | 18/abr | Var. (%) | Contribuição |
|--------|---------------|------|-----------|-----------|----------|--------------|
| PETR4 | Petrobras | 20% | R\$ 25,93 | R\$ 27,60 | 6,44% | 1,29% |
| SBSP3 | Sabesp | 20% | R\$ 39,62 | R\$ 41,34 | 4,34% | 0,87% |
| PCAR4 | Pão de Açúcar | 20% | R\$ 91,80 | R\$ 93,80 | 2,18% | 0,44% |
| BRKM5 | Braskem | 20% | R\$ 48,74 | R\$ 48,32 | -0,86% | -0,17% |
| IRBR3 | IRB Brasil Re | 20% | R\$ 95,28 | R\$ 92,88 | -2,52% | -0,50% |

| Rentabilidade | Semana* | Abril | 2019 | Desde o início |
|------------------|-----------|-----------|-----------|----------------|
| início | 15/abr/19 | 29/mar/19 | 28/dez/18 | 03/ago/15 |
| fim | 18/abr/19 | 18/abr/19 | 18/abr/19 | 18/abr/19 |
| Carteira Semanal | 1,92% | -0,27% | 2,03% | 73,12% |
| Ibovespa | 1,61% | -0,88% | 7,61% | 88,64% |
| Diferença | 0,31% | 0,61% | -5,58% | -15,52% |

| | | | | |
|-------|-------|-------|-------|--------|
| Dólar | 1,25% | 0,63% | 1,20% | 12,40% |
| CDI | 0,07% | 0,35% | 1,89% | 43,50% |

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% | Bradesco | BBDC4 |
| 20% | Braskem | BRKM5 |
| 20% | IRB Brasil Re | IRBR3 |
| 20% | Pão de Açúcar | PCAR4 |
| 20% | Petrobras | PETR4 |

| Sai | Entra |
|----------------|------------------|
| Sabesp (SBSP3) | Bradesco (BBDC4) |

Comentários sobre a Carteira...

Performance: A Carteira Semanal encerrou a última semana em alta, acima da performance de seu índice de referência (Ibovespa). Por aqui, o índice recuperou parte das perdas do mês, após conflitos envolvendo questões internas (política com CCJ e Petrobras). Lá fora, os investidores seguiram acompanhando o possível acordo comercial envolvendo EUA-China, e dados macro mais positivos da na agenda (isto é, diminuindo o receio de uma desaceleração global).

Na última semana, Petrobras foi o principal destaque de alta do portfólio, após anúncio de novos reajustes do diesel e declarações de executivos da Cia, sinalizando uma menor interferência política na estatal. Sabesp também teve forte valorização, beneficiada pelas propostas de mudanças na MP 868, que altera o marco regulatório do setor de saneamento no Brasil. Ambas compensaram o desempenho mais fraco de IRB Brasil.

Trocas: Nesta semana, optamos por retirar os ativos da SBSP3 e incluir os papéis de BBDC4. Esta é uma troca pontual, a fim de capturar eventuais ganhos com a divulgação do balanço do 1º tri de Bradesco (5ª feira, dia 25). Ainda assim, para a carteira, mantivemos papéis com viés mais defensivos (IRBR3), diante do quadro doméstico mais volátil, e papéis que contêm eventos no curto prazo (BRKM5 e PETR4, por exemplo). Sobre PCAR4, será divulgado o release de vendas do 1º tri nesta 4ª feira (dia 24). Esperamos números ainda mais positivo no último trimestre.

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 (dividendos): a administração tinha proposta à Assembleia Geral Ordinária, a distribuição de dividendos no montante de R\$ 2.670 milhões relativo ao exercício de 2018, representando 100% do lucro líquido distribuível aos acionistas. A Braskem, entretanto, ainda avalia as alternativas possíveis e não tomou uma decisão sobre os próximos passos após a Justiça de Alagoas ter suspenso a deliberação sobre o assunto na AGO. Vamos acompanhar. 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.

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."