

Lá fora, BCs protagonizam semana. Aqui, “atraso” prejudica o Ibovespa.

Victor Beyruti Guglielmi
vbeyruti@guide.com.br



Resumo da conjuntura recente...

Na semana passada, o Ibovespa recuou 0,18%, terminando cotado aos 103.906 pontos. O real se valorizou contra o dólar (2,20%) e, ao fim da semana, a divisa brasileira estava cotada aos R\$ 3,73/US\$. A percepção de risco país, medida pelo CDS de 5 anos, registrou uma queda expressiva de 11,45%, fechando próxima aos 129 pontos base. No mercado de juros, os DI's recuaram: o DI para jan/21, importante indicador de risco, terminou a semana cotado em 5,60% (movimento que configurou um fechamento de 7 pontos base).

Lá fora, o otimismo em torno da postura mais *dovish* adotada por grandes Bancos Centrais ao longo da semana seguiu beneficiando ativos de risco.

Em seu depoimento semestral à Câmara e ao Senado dos Estados Unidos, o presidente do Federal Reserve, Jerome Powell, voltou a reforçar que o BC americano vê espaço para um afrouxamento da política monetária. Segundo Powell, a relação entre o mercado de trabalho e a inflação tem enfraquecido, e, dado que a economia americana se encontra em bom estado, o Fed deverá recorrer às suas ferramentas para mantê-la assim. De forma geral, Powell mostrou que vê a inflação a níveis muito baixos nos Estados Unidos, e deixou claro que o Fed pretende reduzir a taxa de juros, resta saber agora qual será a magnitude do corte.

Além da postura adotada por Powell, outro fato que corroborou com a visão de que um corte da taxa de juros seria adequado já na próxima reunião, foi a divulgação da ata da reunião do FOMC, finda no dia 19 de junho, que revelou que diversos membros do Comitê verificaram um aumento da incerteza e dos riscos à economia americana. Dentre os pontos abordados, os riscos associados às tensões comerciais e a inflação fraca foram os mais reforçados.

Paralelamente, na Europa, a ata da reunião de política monetária de junho do BCE apresentou um tom mais *dovish* do que Mario Draghi havia passado na coletiva de imprensa pós-reunião, e veio mais em linha com o discurso que o presidente do BCE deu em Sintra no dia 17 de junho. De modo geral, as minutas sugeriram que o mercado deve esperar um afrouxamento adicional da política monetária do bloco, em meio à elevada incerteza que poderá se estender em função do ambiente externo (o termo “tensões comerciais” foi repetido diversas vezes no texto).

No pano de fundo, a divulgação da produção industrial europeia de maio trouxe um primeiro sinal positivo para o setor. O resultado apontou um crescimento de 0,9%, voltando a avançar após contrair em abril (-0,4%, número revisado para cima de -0,5%) e superando expectativas do mercado (0,2%). Ainda não se pode falar em estabilização, mas o dado cria uma expectativa de melhora para o setor, pois reverte o cenário de desaceleração mais aguda que tem se repetido por vários meses em 2019.

No Brasil, a aprovação da reforma da Previdência, por larga margem, em votação de 1º turno no plenário da Câmara é bem-vinda pelo mercado, mas a notícia de que a votação do 2º turno da reforma da Previdência na Câmara deve ficar para o dia 6 de agosto deu início a um movimento de realização de lucros na 5ªF.

Para os próximos dias...

No cenário internacional, a semana será marcada pelo início da temporada de resultados corporativos nos EUA. No tocante à atividade econômica, a divulgação de dados mais fortes na China no fim de semana retiraram a probabilidade de uma crise mais aguda no gigante asiático, e já são recebidos de forma positiva pelo mercado.

Aqui, o mercado deve se beneficiar da aprovação em primeiro turno da reforma da Previdência, com os últimos destaques votados na 6ªF à noite, já que se pode ter maior convicção de que a economia fiscal foi preservada em torno de R\$ 900 bilhões. Na seara de indicadores econômicos, a divulgação do IBC-Br de maio mostrou um crescimento de 0,5% da economia no mês, apesar de o dado se manter em um nível muito baixo.

E agora?

Lá fora, os mercados iniciam a semana sem direções claras, com investidores à espera do início da temporada de resultados nos EUA, onde já se espera uma redução nos lucros e nas perspectivas futuras. Aqui, o mercado seguirá se beneficiando do otimismo persistente dos investidores em relação à aprovação reforma da Previdência, mesmo com notícia de que votação em segundo turno da reforma da Previdência na Câmara deve ficar para depois do recesso, pois não se espera quórum suficiente na semana.





Duratex ON (DTEX3)

Sai

Estratégia: Optamos por retirar os ativos da Duratex, realizando os lucros sobre o papel.

Vale notar: as ações da Duratex entraram em nossa Carteira no dia 01 de Julho e registraram desempenho positivo próximo de 6,8% até a última sexta-feira (12). Já o Ibovespa avançou 2,3% no mesmo período.

Apesar disso, seguimos confiante no case de Duratex que segue focada em iniciativas para melhorar sua rentabilidade, compensando o ritmo ainda enfraquecido da recuperação da atividade doméstica. A joint venture com a Lenzing para produção de celulose solúvel, cujo andamento segue dentro do planejado com alguns investimentos já realizados, e a recente aquisição da Cecrisa também são fatores que devem reduzir a dependência dos resultados com o segmento de painéis de madeiras, além de aumentar a relevância dos resultados de Deca e Cerâmica

Em seu lugar, optamos por incluir as ações do Bradesco, com perspectiva de divulgação dos resultados trimestrais positiva.



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 o 2S19, 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 no lucro e, melhora na rentabilidade com Retorno sobre o Patrimônio (ROE), atingindo patamar próximo de 20%.

Para o 2T19 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\$ 6.150 milhões (+32% A/A).

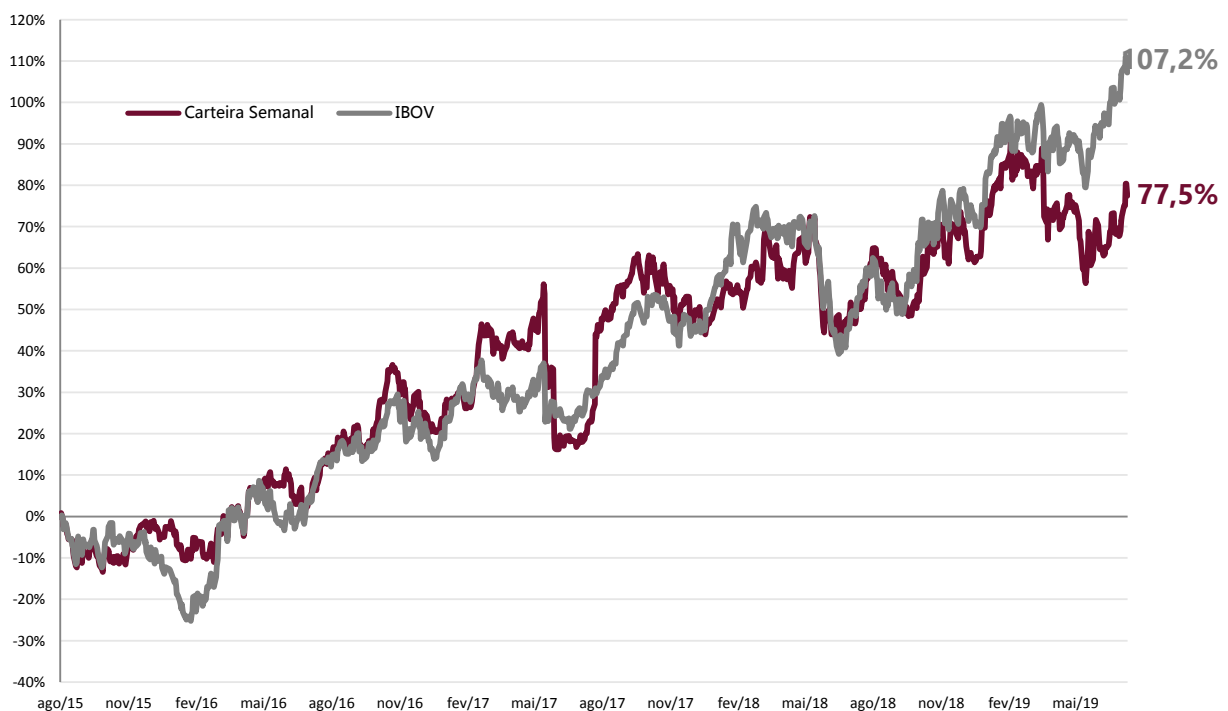
Ticker	Nome	Peso	08/jul	12/jul	Var. (%)	Contribuição
CVCB3	CVC Brasil	20%	R\$ 49,08	R\$ 52,97	7,93%	1,59%
PETR4	Petrobras	20%	R\$ 27,65	R\$ 28,53	3,18%	0,64%
SAPR11	Sanepar	20%	R\$ 84,19	R\$ 83,32	-1,03%	-0,21%
B3SA3	B3	20%	R\$ 40,30	R\$ 39,70	-1,49%	-0,30%
DTEX3	Duratex	20%	R\$ 12,58	R\$ 12,35	-1,83%	-0,37%

Rentabilidade	Semana*	Julho	2019	Desde o início
início	08/jul/19	28/jun/19	28/dez/18	03/ago/15
fim	12/jul/19	12/jul/19	12/jul/19	12/jul/19
Carteira Semanal	1,35%	4,63%	4,56%	77,45%
Ibovespa	-0,60%	2,91%	18,23%	107,24%
Diferença	1,95%	1,72%	-13,66%	-29,79%

Dólar	-1,69%	-2,20%	-3,28%	7,43%
CDI	0,10%	0,25%	3,35%	45,57%

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 S.A.	B3SA3
20%	CVC Brasil	CVCB3
20%	Duratex	DTEX3
20%	Petrobras	PETR4
20%	Sanepar	SAPR11



Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	B3 S.A.	B3SA3
20%	Bradesco	BBDC4
20%	CVC Brasil	CVCB3
20%	Petrobras	PETR4
20%	Sanepar	SAPR11

Sai	Entra
Duratex (DTEX3)	Bradesco (BBDC4)

Comentários sobre a Carteira...

Performance: A Carteira Semanal encerrou a última semana no campo positivo, acima do seu índice de referência (Ibovespa). O índice teve leve realização, após aprovação na 1ª rodada da Previdência no plenário (isto é, antes do recesso de Julho), além da expectativa de novos cortes da Selic nos próximos encontros. Lá fora, os investidores ainda reagem a sinalizações mais “leve” do FED e negociações comerciais.

Na última semana, CVC e Petrobras foram as principais altas do portfólio, em meio ao andamento do leilão dos ativos da Avianca e valorização do petróleo. Na outra ponta: B3, Duratex, Sanepar limitou uma alta maior da carteira, em função do movimento de realização de lucros na semana.

Trocas: Nesta semana, optamos por retirar os ativos de Duratex com objetivo de realizar o lucro sobre o papel. Afinal, os papéis da DTEX3 se valorizaram 6,83% desde a entrada na carteira semanal, no dia 01/07, enquanto o Ibovespa subiu 2,53%. Em seu lugar, optamos por incluir as ações do Banco Bradesco. O papel se encontra num patamar interessante para investimento, e deve destravar valor em meio a proximidade com a divulgação dos resultados trimestrais.

Vale notar: acreditamos que o volume de negócios para a B3 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 companhia deve capturar o momento positivo para o mercado de capitais. Já o Bradesco, ainda vemos espaço para a continuidade de resultados fortes dos grandes bancos, mesmo em um ambiente de manutenção da taxa de juros e esperamos ainda um crescimento no lucro e, melhora na rentabilidade com Retorno sobre o Patrimônio (ROE). Para a Sanepar ainda há valor a ser destravado em meio aos avanços do projeto de lei envolvendo reformas do setor de saneamento (o que facilita a privatização de empresas públicas de saneamento básico e estimula a participação da iniciativa privada do setor). E Petrobras deve aproveitar o movimento recente de alta do petróleo, com aumento dos riscos de uma disputa entre EUA e Irã. Para os ativos da CVC, o papel se encontra em um patamar atrativo para investimento, e vemos o ativo com potencial de alta na semana com os desdobramentos da recuperação judicial da Avianca, aliado a retomada do consumo interno.

B3 S.A. 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.

Bradesco PN (BBDC4)

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 no lucro e, melhora na rentabilidade com Retorno sobre o Patrimônio (ROE), atingindo patamar próximo de 20%.

Para o 2T19 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\$ 6.150 milhões (32% A/A).

CVC Brasil ON (CVCB3)

Estratégia: A CVC Brasil é destaque do setor e possui uma posição dominante do mercado no segmento de lazer offline. Seguimos otimistas com a estratégia da CVC, que segue em expansão de seu modelo de negócios híbrido (canais integrados com uma plataforma digital e rede de postos de atendimento físicos). A CVC tem apresentado boa performance operacional e ganho de escala, diversificando sua base de consumidores e otimizando suas operações dos canais de venda. Assim, esperamos continuidade do crescimento da CVC ao longo do 2S19, a medida que o consumo se recupere. Sustentamos como nossa recomendação: (i) forte performance operacional nos últimos trimestres; e (ii) boa execução do management com as recentes aquisições. Continuamos otimistas quanto às perspectivas de crescimento de reservas em 2019, com recuperação das viagens domésticas (margens maiores) e aceleração nas reservas corporativas.

Vale destacar também o bom histórico da administração de entrega de sinergias e aquisições. Por meio de Fusões e Aquisições, a CVC tem reforçado seu posicionamento no mercado: (i) ampliando sua atuação em segmentos onde sua presença é limitada; (ii) diversificando seu modelo de negócio, indo além do mercado de pacotes de viagem; e (iii) garantindo preços bastante competitivos para seus consumidores finais. Acreditamos na continuidade da consolidação do setor.

Destaca-se: (i) posição de liderança no mercado doméstico; (ii) continuidade do crescimento orgânico: abertura de novas lojas; (iii) potencial de expansão na América Latina; (iv) oportunidade de digitalização e gestão de dados; (v) sinergias ainda a recuperar das aquisições recentes: Trend, Vusual, Esferatur e Argentinas.

Petrobras PN (PETR4)

Estratégia: No curto prazo, alguns triggers que sustentam nossa recomendação: (1) continuidade da venda de ativos onshore; (2) avanço do projeto de desinvestimento das refinarias, além (3) recursos relacionados à cessão onerosa com a União. A Petrobras vem reposicionando seu portfólio em ativos de maior rentabilidade, com foco na desalavancagem financeira da estatal. 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; e (ii) paralização do processo de venda de ativos são fatores que podem pressionar o papel.

Sanepar (SAPR11)

Estratégia: Gostamos do modelo de negócio da Sanepar e ainda vemos valor para ser destravado na empresa de saneamento. A expectativa é que a Sanepar se beneficie nesses próximos trimestres do crescimento do fluxo de caixa livre, em meio as contínuas medidas voltadas para eficiência de custos e maior volume relacionado ao tratamento de esgoto. Isto é algo que deve continuar a impulsionar os dividendos da empresa nos próximos anos.

Vale comentar: o último reajuste autorizado pela Agepar, no início do mês de Abril, deve destravar valor para os papéis. Isto por que o percentual de reajuste foi o maior dos últimos quatro anos no estado e superior à inflação oficial do país registrada de maio de 2018 a abril de 2019. Caso a Sanepar consiga antecipar o diferimento, deverá melhorar a percepção de risco das ações units de SAPR11.

Além disso, o risco político hoje é menor, dado que a empresa realizou algumas mudanças em seu estatuto, afim de melhorar a governança corporativa, e proteger os aumentos tarifários autorizados. Os processos fornecem mais transparência aos aumentos tarifários ainda pendentes da Sanepar, reduzindo o risco de interferência na empresa. As discussões envolvendo o Projeto de Lei que reforma o setor de saneamento básico no país também deve destravar valor aos ativos da Sanepar. Entre os riscos: (i) a manutenção da estrutura tarifária; e (ii) disciplina de CAPEX.

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.”