

13 a 20 de Agosto de 2018

A Turquia no radar...

Resumo da conjuntura recente...

Mercados externos... As bolsas globais, medida pelo índice MSCI World Index, recuaram 0,7% na última semana. O dólar index subiu 1,26%; e o índice VIX avançou 13,1%. No exterior, o destaque (negativo) foi a Turquia, onde a moeda local desvalorizou mais de 20% (em especial, após anúncio de medidas protecionistas de Trump contra a Turquia). Isto foi algo que pressionou às moedas dos emergentes, e piorou o humor das bolsas internacionais. Em suma, o ambiente segue menos positivo para os ativos de risco. Além da “questão turca”, o receio de uma “guerra comercial” permanece, e os balanços corporativos continuam no radar dos investidores. Em paralelo, os bancos centrais desenvolvidos também se preparam para normalizar as suas políticas.

Sobre a Turquia... A crise é reflexo da indisciplina fiscal e um balanço de pagamentos fragilizado. Existe uma exposição dos bancos europeus, financiadores do governo e das empresas turcas. Além disso, a decisão de Trump, de dobrar as tarifas alfandegárias para a Turquia, foi algo que contribuiu para reduzir o apetite dos investidores nos ativos de risco internacionais. O anúncio de Trump veio logo após a Turquia se recusar em libertar o pastor norte americano acusado de espionagem no país turco.

Mercados locais... Por aqui, os movimentos não foram diferentes. Na última semana, o Ibovespa recuou 6,1%, aos 76,514 mil pontos. Em dólares, o Ibovespa caiu 9,7%. O dólar subiu 4,2%, e terminou em R\$3,86. Isto, reflexo da cautela dos investidores com relação a situação na Turquia. A percepção de risco país, medida pelo CDS de 5 anos, subiu 11%, cotado em 237 pontos base. Neste contexto, os DIs seguem pressionados para cima. O DI para jan/21 subiu 67 pontos base, de 8,85% para 9,52%.

Pesquisas eleitorais... Na última semana foi divulgado o resultado da Pesquisa eleitoral CNT/MDA. A pesquisa abordou 2 possíveis cenários da disputa para a presidência da República. Num cenário sem Lula, no 1º turno, e na pesquisa estimulada (isto é, onde os nomes dos candidatos são apresentados aos leitores), temos que Bolsonaro (PSL) aparece com 18,9%; Alckmin (PSDB) com 15,0%; Mariana Silva (REDE) com 8,4%; e Fernando Haddad (PT) com 8,3%. Atrás, aparece Ciro Gomes (PDT) com 6,0%. Vale notar: se somarmos “Branco/Nulos” com “Indecisos”, temos 34,5% dos votos. Em suma: não parece haver mudanças relevantes no cenário, que segue muito em aberto.

Para os próximos dias...

Sobre a agenda da semana... No exterior, no front macro, destaque para: (1) os dados da indústria e do varejo da China nesta 2ª (dia 13); e (2) divulgação do PIB, além da produção industrial, da Zona do Euro na 3ª feira (dia 14). Durante a semana, saem ainda os dados de inflação do bloco Europeu (previsto para esta 6ª feira, dia 17). No Brasil, a semana é mais fraca em termos de agenda. O principal destaque é a divulgação do IBC-Br, considerada uma *proxy* do PIB (4ª feira, dia 15).

Mais inflação e menos PIB... O mercado revisou suas projeções de PIB e IPCA, enquanto manteve inalterada a expectativa de câmbio e Selic para 2018, segundo relatório Focus. A inflação subiu de 4,11% para 4,15% em 2018. O PIB caiu de 1,5% para 1,49%. O câmbio manteve-se em R\$ 3,70 e a Selic no mesmo patamar atual de 6,5% para o fim de 2018. Para 2019, as projeções se mantiveram inalteradas (2,50% PIB; 4,10% IPCA; R\$3,70 câmbio; e 8,00% Selic).

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 às 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 atenções se voltam à temporada de resultados corporativos.

Ainda assim, vale uma ressalva: a candidatura do tucano Geraldo Alckmin, mais alinhado com as reformas necessárias, ganhando fôlego é algo que pode destravar mais valor para mercados locais no curto prazo. Na 5ª-feira (16) começa a propaganda eleitoral paga na mídia impressa e está liberado o uso de carros de som. Na 6ª feira (17), os presidenciais se enfrentam no 2º debate, promovido agora pela RedeTV!. Vamos acompanhar, mas até a próxima semana, a tendência para as pesquisas eleitorais ainda é neutra.





Braskem (BRKM5)

Sai

Estratégia: Estamos retirando as ações da Braskem da carteira para abrir espaço para a Engie. A troca tem por objetivo realizar os ganhos com o desempenho das ações da Companhia, e deixar o portfólio com menor volatilidade.

Ainda assim, seguimos otimistas com BRKM5. Olhando para a frente, o *management* deve prosseguir com a estratégia de garantir eficiência operacional e maior geração de caixa operacional. Com melhora na geração de caixa e, redução de seus investimentos, estimamos que a empresa pague dividendos mais elevados ao longo dos próximos anos.

As ações da Braskem entraram em nossa Carteira no dia 06 de Agosto e registraram desempenho positivo de 0,1% até a última sexta-feira (10). Já o Ibovespa registrou uma baixa de 5,6% no mesmo período. Esse desempenho acima do mercado foi reflexo do resultado do 2T18.



Engie (EGIE3)

Entra

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 seletor portfólio.



Marcopolo (POMO4)

Sai

Estratégia: Optamos por retirar as ações da Marcopolo da carteira. Em seu lugar, incluímos Tenda a fim de capturar potenciais ganhos com a divulgação do balanço do 2º trimestre.

Para Marcopolo, reafirmamos nossa visão positiva à empresa, em meio à: (i) melhora operacional reportado nos últimos trimestres, em função da: (1) recuperação nos volumes de venda e (2) eficiente gestão de custos e despesas; além (ii) da perspectiva de intensificação na recuperação do mercado interno, com uma carteira de pedidos mais robusta para 2S18. Vale destacar ainda que a Marcopolo tem avançado sua participação de mercado no Brasil, atingindo 57,5% de Market Share nacional. As ações saem depois de divulgar um ótimo resultado no 2T18.



Tenda

Entra

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.

Os números do 2T18 serão conhecidos hoje, após o fechamento do mercado.

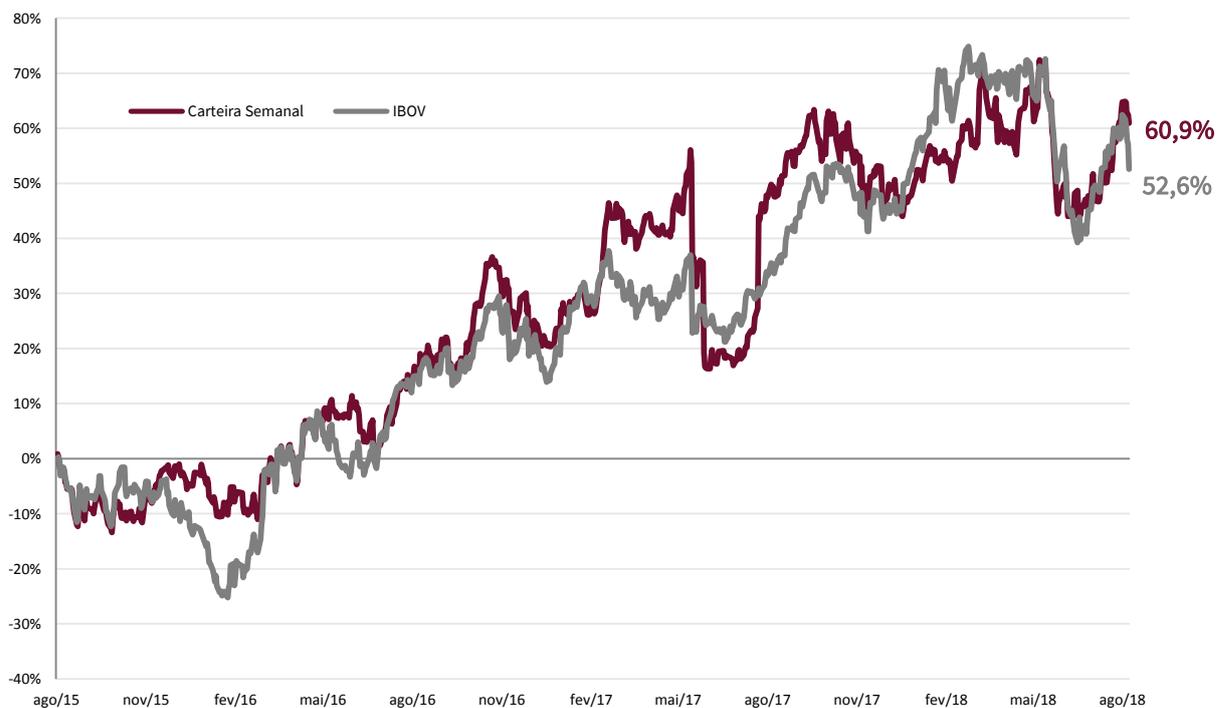
Rentabilidade da Carteira Semanal

Ticker	Nome	Peso	06/ago	10/ago	Var. (%)	Contribuição
SUZB3	Suzano	20%	R\$ 43,10	R\$ 45,68	5,99%	1,20%
BRKM5	Braskem	20%	R\$ 55,53	R\$ 55,59	0,11%	0,02%
POMO4	Marcopolo	20%	R\$ 3,90	R\$ 3,78	-3,08%	-0,62%
RAIL3	Rumo	20%	R\$ 15,32	R\$ 14,23	-7,11%	-1,42%
B3SA3	B3	20%	R\$ 24,72	R\$ 22,78	-7,85%	-1,57%

Rentabilidade	Semana*	Agosto	2018	Desde o início
início	06/ago/18	31/jul/18	28/dez/17	03/ago/15
fim	10/ago/18	10/ago/18	10/ago/18	10/ago/18
Carteira Semanal	-2,39%	-0,16%	8,91%	60,93%
Ibovespa	-5,60%	-3,42%	0,15%	52,61%
Diferença	3,21%	3,26%	8,77%	8,32%
Dólar	3,74%	3,32%	17,28%	11,20%
CDI	0,10%	0,20%	3,97%	37,59%

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%	Braskem	BRKM5
20%	Marcopolo	POMO4
20%	Rumo	RAIL3
20%	Suzano	SUZB3



Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	B3	B3SA3
20%	Engie	EGIE3
20%	Rumo	RAIL3
20%	Suzano	SUZB3
20%	Tenda	TEND3

Sai	Entra
Braskem (BRKM5)	Engie (EGIE3)
Marcopolo (POMO4)	Tenda (TEND3)

Comentários sobre a Carteira

Performance: Na última semana, a Carteira Semanal teve uma queda menor do que o Ibovespa. A forte performance da Suzano, em linha com a valorização do dólar no período, compensou as quedas mais expressivas de B3 e Rumo. Por aqui, os ativos de risco doméstico tiveram baixas expressivas, reflexos da cautela com relação as tensões comerciais e questões envolvendo a Turquia.

Com relação a Carteira, em 2018, seguimos a frente do Ibovespa. Enquanto o índice tem leve alta de 0,2%, nosso portfólio semanal avança 8,9% no período.

Trocas: Para essa semana, optamos por retirar os papéis de Braskem e Marcopolo. O objetivo foi realizar ganhos com Braskem, e deixar o portfólio com menor volatilidade. Além disso, seguimos atentos aos papéis que tendem a se beneficiar dos balanços do 2º tri. Assim, em seus lugares, incluímos Engie (considerada mais defensiva) e Tenda (em meio a expectativa de números mais fortes no 1S18).

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 (em especial, temporada de balanços do 2º tri).

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. 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.

Rumo (RAIL3)

Estratégia: Sustentamos como recomendação ao ativo: (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) aumento de capital da empresa no final de 2017, fortalecendo a sua estrutura, dando suporte ao plano de investimentos e à melhora ao mercado de dívida (reduzindo a sua dependência do BNDES).

Em relação à Rumo, a empresa vem entregando resultados robustos, reportando uma forte geração de caixa operacional, com crescimento dos volumes transportados e ganhos de eficiência em sua operação. Acreditamos que essa tendência positiva deva permanecer no 2S18.

Olhando à frente, o volume das safras de milho, açúcar e de soja devem continuar a surpreender e impulsionar a geração de caixa da empresa, medida pelo EBITDA (vale lembrar: cerca de 70% de sua receita vem de transportes agrícolas). A empresa ainda possui contratos comerciais com clientes que garantem a previsibilidade de 70% das receitas, por meio de volumes acordados antes do início da safra. Ou seja, a Rumo consegue se defender da volatilidade do mercado, e de influências externas – algo que torna o ativo relativamente mais defensivo vis-a-vis outros players do mercado.

Suzano (SUZB3)

Estratégia: Sustentamos nossa recomendação, em função: (i) ciclo mais positivo para os preços da celulose no curto/médio prazo; (ii) conclusão do *ramp up* do projeto de *Tissue*, que deve contribuir para impulsionar o volume de produção de papéis e elevar margens; (iii) números mais fortes para 2018; e (iv) sinergias após aquisição com FIBR3 (próximos de R\$ 10 bilhões).

O setor de Papel & Celulose segue apresentando demanda forte e saudável, devido a interrupção de fornecimento e consumo crescente da China. A indústria de Papel & Celulose deve se manter aquecida ao longo do ano, com a demanda impulsionada pelo: (1) consumo de *tissue*; (2) questões sanitárias na China; (3) melhores condições econômicas na zona do Europa; além (4) da recuperação da atividade econômica local. Desta forma, a Suzano tem se beneficiando dos aumentos dos preços da celulose. Com maior disciplina de gastos e aumento de eficiência, a Suzano tem impulsionado cada vez mais sua geração de caixa operacional. Continuamos otimistas com a evolução operacional da Suzano e aumento de competitividade estrutural.

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. Sobre o encerramento do acordo, acreditamos que deve ser finalizado apenas no 4T18.

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."