



VALUATION

Relatório de Alocação de Ativos

Janeiro, 2020

ELABORADO POR

Bruno Perry Barbosa

Kamilla Menezes Avelar

Rhawan Souza Neves

Review Setorial

Por Iris Barquette

No terceiro trimestre de 2019, o Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil apresentou aumento de 0,6% em relação ao trimestre anterior. Esse resultado representa um sinal de retomada da economia de uma maneira mais rápida do que o imaginado pelo mercado, principalmente devido às políticas de estímulo ao consumo, como a liberação de recursos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), que influenciam em um maior dinamismo econômico.

Comparando os setores com o trimestre anterior, a agropecuária apresentou a maior expansão (1,3%). Contudo, o maior impacto no PIB foi do setor de serviços, com avanço de 0,4%, visto que este representa 74% da economia. O setor de indústria também apresentou resultados positivos, com aumento de 0,8%. O crescimento industrial se deve à expansão de 12% no setor extrativo, puxado pelo crescimento da extração de petróleo, e de 1,3% na construção.

O setor da construção civil, para o terceiro trimestre de 2019, apresentou crescimento de 4,4% em relação ao mesmo período de 2018. Este índice, segundo o IBGE, foi o melhor desde o primeiro trimestre de 2014. Este resultado deve-se ao impulso do setor imobiliário, visto que o número de moradias advindas desse setor teve aumento de 1,3% segundo dados da Pnad Contínua.

Nos serviços, os destaques foram as atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados, com 1,2% de aumento, seguido do comércio (1,1%) e informação e comunicação (1,1%), atividades imobiliárias (0,3%) e outras atividades de serviços (0,1%). Contudo, as atividades de transporte, armazenagem e correio apresentaram redução de 0,1%, e administração, defesa, saúde e educação públicas e seguridade social recuaram 0,6%. O mesmo aconteceu para as atividades indústrias de transformação, que caíram 0,5%, resultado influenciado, principalmente, pela queda da fabricação de celulose, papel e produtos de papel, como também pela queda na fabricação de produtos químicos; farmacêuticos e metalurgia.

Por fim, o setor de turismo e hotelaria registrou incremento de 7,2%. Tal índice deve-se ao aumento em investimentos no segmento hoteleiro e ao início da operação de novas companhias aéreas no Brasil. Além disso, este setor tende a expandir em ganhos no último trimestre, visto que as férias e as festividades de fim do ano representam a melhor época para a lucratividade dos setores turísticos.

Reviw Macroeconômico

Por Vinícius Viegas

Tendo em vista que a carteira é composta majoritariamente por ações, é importante ter em mente que se trata de investimentos de longo prazo e, portanto, estão sujeitos às oscilações do setor em que atuam e na economia como um todo. Qualquer investimento de longo prazo considera que o futuro é melhor que o presente e, neste caso, a seleção das empresas gira em torno de um futuro com melhora do consumo privado e do investimento. Segundo o Fundo Monetário Internacional (FMI), estas duas variáveis serão responsáveis por puxar a alta do PIB no ano de 2020, o que levanta a possibilidade de investimento em empresas do ramo varejista, justamente por ser o primeiro setor a ser afetado pela recuperação da economia e da confiança do consumidor. Outro setor que tem mostrado sinais de recuperação é o da construção civil. De acordo com o relatório da Confederação Nacional da Indústria (CNI) o setor atingiu o melhor resultado desde 2015 com o índice de atividade saltando de 44 em janeiro para 49,9 em outubro, impulsionado pela alta no Índice de Confiança da Construção realizado pela FGV e pelas sucessivas reduções na taxa de juros.

A taxa de crescimento do PIB esperada para o final de 2019 é de 0,9%. Estima-se efeitos positivos advindos principalmente da política de saque do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) que tem gerado um maior consumo para as famílias e, em um grau inferior, do ciclo de redução dos juros. Contudo, os efeitos negativos do cenário externo reforçam as evidências de uma recuperação ainda em ritmo devagar. Existe uma previsão de aceleração do crescimento econômico do país para 2020, na casa de 2,1%. Projeta-se um ritmo mais acelerado na redução da taxa de juros, em conformidade com as comunicações realizadas pelo Banco Central do Brasil (BCB), que indicam uma tendência nesse sentido, dada a conjuntura favorável.

A flexibilização da política monetária vai ao encontro do significativo grau de ociosidade da economia brasileira. Existem duas condições fundamentais para a ratificação do ciclo de diminuição da taxa de juros: inflação esperada inferior à meta e hiato do produto negativo. Nesse contexto, é importante levar em consideração que a redução da meta de inflação nos próximos anos reduz a folga na inflação esperada, o que poderia explicar uma possível reversão no atual ciclo de expansão monetária no final de 2020.

Outro ponto positivo dos cortes constantes da taxa de juros é que investimentos em renda fixa estão ficando cada vez menos atraentes. Nesse contexto, o investimento em ações aparece como uma boa saída, um investimento com risco, porém com a possibilidade de ganhos significativamente maiores. Dessa forma, o mercado acionário como um todo tende a se valorizar e os preços dos ativos subirem.

Objetivo da carteira

A carteira tem como objetivo obter lucro no longo prazo, através de investimentos em ações, FIIs e renda fixa como reserva de oportunidade, para realizar a compra de ações e FIIs em momento de queda na bolsa, com foco no potencial de geração de valor das empresas.

Utilizaremos como benchmark 2 principais índices, o IBrX 100, composto pelos 100 ativos de maior negociabilidade e representatividade da B3, devido a nossa alta exposição a empresas, além do CDI.

No mês de novembro, tivemos um resultado positivo de 12,64% no mês, frente a performance de 7,99% do IBrX-100 e 7,67% do Ibovespa. O CDI neste mês apresentou uma rentabilidade de 0,34%.

Para o mês de Janeiro, estamos acrescentando as ações da Engie Brasil e Via Varejo. E retiramos nossa posição nos Fundos Imobiliários. Com isso, ficamos com uma proporção de 92% em renda variável e 8% em renda fixa. Além disso, aumentamos nossa posição em empresas defensivas.

Pontos principais

Renda Variável

Nossa posição no XPML11 foi encerrada com 26,16% de ganho, a posição no HGBS11 com 24,87% de ganho e nossa posição no GGRC11 com 16,67% de ganho. Nossa tese para o encerramento das posições se mantém ao fato de todos estarem sendo negociados bem acima de seu P/VP, e na alta da taxa de juros que acreditamos que terá para os próximos anos, na qual os fundos imobiliários devem passar por uma correção de preços, para se ajustarem ao novo patamar de juros. Além disso, na nossa visão, vemos um maior potencial de retorno nos próximos anos para as ações do que os Fundos Imobiliários.

Renda Fixa

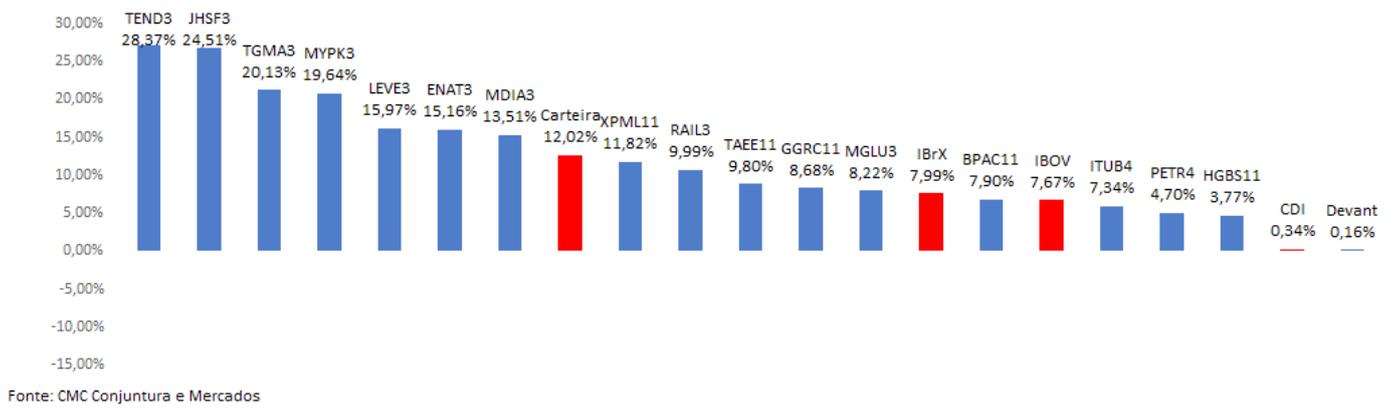
A posição em renda fixa neste mês continua sendo mantida no fundo Devant Solidus Cash, que possui rentabilidade meta de 108% do CDI e liquidez D+0, o que permite saques a praticamente qualquer momento que seja necessário para aumento de posição em algum ativo. Seu objetivo continua sendo reserva de oportunidade para a carteira em bons momentos de compra de ativos na Bolsa.

Carteira recomendada mensal

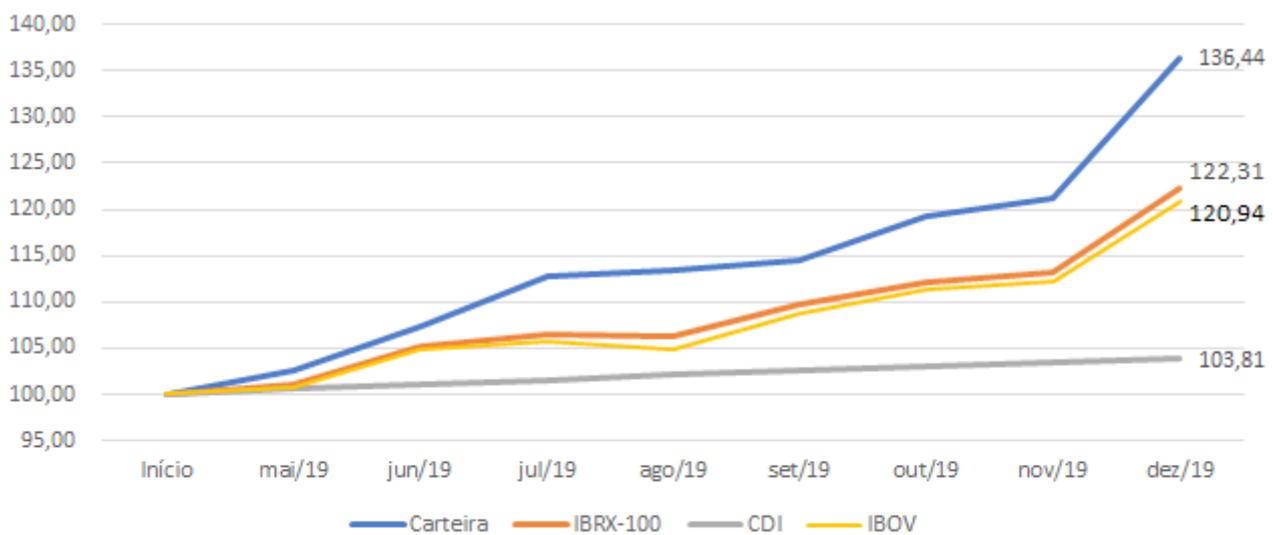
		Janeiro			
		Empresa	Setor	Ticker	Peso
Ações		Taesá	Energia Elétrica	TAE11	13,00%
		BTG Pactual	Financeiro	BPAC11	10,00%
		Itaú Unibanco	Financeiro	ITUB4	10,00%
		Lochpe-Maxion	Material Rodoviário	MYPK3	7,00%
		Rumo Logística	Logística	RAIL3	7,00%
		Enauta	Óleo e Gás	ENAT3	7,00%
		Petrobras	Óleo e Gás	PETR4	6,00%
		M. Dias Branco	Alimentos	MDIA3	5,00%
		Tenda	Construção Civil	TEND3	5,00%
		Magazine Luiza	Varejo	MGLU3	5,00%
		Engie	Energia Elétrica	EGIE3	5,00%
		Tegma	Logística	TGMA3	4,00%
		MAHLE-Metal Leve	Material Rodoviário	LEVE3	3,00%
		Via Varejo	Varejo	VVAR3	3,00%
	JHSF Participações	Construção Civil	JHSF3	2,00%	
Renda Fixa		Devant Solidus Cash			8,00%

Fonte: CMC Conjuntura e Mercados

Performance por ação



Performance histórica



Disclaimer

- Este texto se caracteriza unicamente como opinião e estudo próprio dos autores, assim não sendo um relatório de recomendação de compra ou venda de ativos. A CMC-Valuation não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo leitor com base em nossa opinião.
- Este texto é destinado à circulação exclusiva no site cmcufj.com.br. Fica proibida sua reprodução em qualquer meio de comunicação, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso do Conjuntura e Mercados Consultoria-CMC.
- A Conjuntura e mercados Consultoria se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste texto, pois se trata de um texto apenas de opinião própria, assim não se configurando como recomendação de compra ou venda de ativos.