

CAUTELA E CANJA DE GALINHA NÃO FAZEM MAL A NINGUÉM

O mês de julho começou bastante otimista nos mercados. Dados positivos sobre a retomada econômica das economias mundiais fizeram com que os primeiros dias do segundo semestre fossem de altas consecutivas nas bolsas. Investidores ficaram na expectativa da volta do Ibovespa ao patamar dos 6 dígitos depois de dias rondando a barreira dos 99 mil pontos. E, em 10 de julho, a bolsa brasileira voltou a encerrar um pregão acima dos 100 mil pontos, após a perda deste nível histórico em março. E assim se manteve firme nos dias que se precederam, atingindo mais de 105.000 pontos. Notícias positivas sobre testes de vacinas contra a COVID-19 e a volta da agenda de reformas animaram os investidores. Alguns resultados corporativos menos ruins que os esperados também deram gás ao mercado. Porém o mês também ficou marcado pelo aumento da cautela dos investidores quanto a força da recuperação mundial pós-pandemia e pelo temor de uma nova segunda onda de infecção do coronavírus com o fim do isolamento social. O recrudescimento das tensões EUA e China, com a resolução do governo Trump de determinar o fechamento do Consulado Chinês em Houston também aumentaram a aversão ao risco.

Com seus altos e baixos, o mês que passou pode ter dois tipos de interpretação. Se olharmos para julho usando o nosso lado otimista, daquele modo de quando se olha para um copo, enxerga-o meio cheio, há razões para se acreditar que o pior já pode ter passado e, que se não for o caso, governos continuarão a trabalhar para mitigar as consequências econômicas da pandemia e que em pouco tempo teremos uma certa volta a uma certa normalidade. Mas também há motivos para um olhar de perspectiva pessimista – aquele do copo meio vazio. Alguns dados e

acontecimentos deste último mês não trouxeram boas perspectivas para os próximos meses e adicionam bastante incerteza sobre o futuro.

O que não se pode negar a julho é que este foi mais um mês de forte alta na bolsa brasileira e marcou a volta do Ibovespa aos 100 mil pontos. A produção industrial brasileira teve alta de 7% em maio na comparação com abril, interrompendo dois meses de resultados negativos consecutivos. As vendas no varejo subiram 13,9% em maio na comparação com abril. Segundo dados do CAGED, o Brasil fechou 10.984 vagas formais de trabalho em junho. Foi sim mais um mês de aumento do desemprego, mas é certo que houve significativa melhora no indicador quando se olham as mais de 300 mil vagas fechadas em Maio e a expectativa de perda de 220 mil vagas neste mês.

Julho marcou a abertura de bares, restaurantes e salões de beleza na cidade de São Paulo. O comércio de rua e os Shoppings foram autorizados para ampliar o horário de funcionamento.

Nos EUA foram criados 4,8 milhões de empregos em junho. A taxa de desemprego caiu em junho de 13,3% para 11,1%.

Os consumidores da zona do euro voltaram em massa às lojas em maio com as vendas subindo 17,8% na comparação com abril.

Na China, o jornal oficial do país, China Securities, defendeu que o país precisa de mais ganhos no mercado acionário para financiar uma economia digital em rápido desenvolvimento e fortalecer sua posição nas crescentes rivalidades de poderes. E assim, as bolsas chinesas atingiram as máximas em

anos no começo do mês. Na segunda maior economia do mundo houve expansão de 3,2% do PIB no segundo trimestre, na comparação anual, após o tombo histórico de 6,8% no trimestre anterior. A produção industrial teve expansão anual de 4,8% em junho, após subir 4,4% em maio, em linha com as previsões. No entanto, as vendas no varejo na China caíram 1,8% em junho, após recuarem 2,8% em maio. Na Alemanha, a produção industrial foi menor que a esperada e o PIB alemão recuou 10,1 % no segundo trimestre, número maior que o projetado pelo mercado.

Nos EUA, houve aumento nas infecções por coronavírus nos EUA e o país chegando a registrou recordes de novos casos. Califórnia e Flórida foram os estados mais atingidos. O PIB americano, apesar de esperado, sofreu uma contração anualizada recorde de 32,9% no segundo trimestre de 2020. No trimestre anterior, a queda havia ficado em 5%.

No campo político, as tensões entre EUA e China voltaram ao radar. Os Estados Unidos determinaram o fechamento do consulado da China em Houston. O Departamento de Estado americano afirmou que a medida tem o objetivo de proteger a "propriedade intelectual e as informações privadas dos americanos". E a China retaliou fechando também uma representação diplomática em seu território.

O FOMC, em sua reunião de julho, mostrou uma postura que foi considerada bastante "dovish" pelo mercado, mostrando a percepção da autoridade monetária quanto as grandes dificuldades que ainda terá a economia americana rumo a recuperação da atividade aos níveis pré-pandemia. O FED manteve os juros nos Estados Unidos na faixa entre 0% e 0,25% ao ano e manteve seu compromisso de manter as compras de títulos e a variedade de programas de empréstimos e liquidez em resposta à crise. A autoridade monetária americana afirmou que "após

quedas acentuadas, a atividade econômica e o emprego aumentaram um pouco nos últimos meses, mas permanecem bem abaixo de seus níveis do início do ano".

Por aqui, a volatilidade do câmbio e a piora fiscal estiveram no centro das preocupações, contrastando com o comportamento mais "light" do Presidente Jair Bolsonaro, que testou positivo para Covid-19 neste mês.

A perspectiva de uma melhora na atividade e estimativas maiores da inflação fizeram alguns agentes do mercado acreditar no começo do mês que as chances do corte residual nos juros básicos citados na última Ata do Copom haviam diminuído drasticamente. Alguns até começaram a focar não mais na queda da SELIC mas sim a especular quando e em qual intensidade o novo ciclo de aperto monetário deveria ser iniciado. As declarações do presidente do BC de que em uma possível retomada da atividade, as estimativas para a inflação também poderiam subir, junto com as altas dos juros mais longos no mercado futuro pareciam mostrar realmente que as apostas na queda residual da Selic em Agosto estavam encerradas.

E, de fato, o comportamento dos IGPs colaborou com esta expectativa de fim do ciclo de afrouxamento monetário. Os preços no atacado aceleraram a alta e voltaram a subir no varejo, levando o IGP-DI a avançar 1,60% em junho. O IPCA subiu 0,26 % e deixou para trás dois meses de deflação. Mas a surpresa do IPCA-15, que subiu em junho menos do que esperado, reanimou o mercado com a possibilidade de haver de fato o tal "corte residual" na Selic, mesmo com o IGP-M subindo 2,23% em julho, contra alta de 1,56% em junho. O enfraquecimento do dólar ao redor do mundo nos últimos dias de julho e as expectativas de uma retomada mais fraca da atividade econômica também abriram espaço para a possibilidade de um novo corte na SELIC. No fim de julho, o mercado voltou a

prever o corte de 0,25 pp na taxa básica de juros na reunião do Copom na próxima quarta-feira. E se dissipou a percepção de que o BC logo retomaria o ciclo de alta.

O IBC-Br, considerado prévia do PIB, contrariou a expectativa de uma forte recuperação da economia brasileira ao subir apenas 1,31% no mês de maio ante abril, bem abaixo da projeção de alta de 4,5%. O indicador teve queda de 14,24% na comparação anual contra expectativa de queda de 11,7%.

O mês de julho foi marcado pela alta volatilidade no mercado cambial. A desvalorização cambial ocorrida nos mercados emergentes foi mais intensa no Brasil, como resultado da forte saída de recursos em meio à crise e da queda dos juros que diminuiu a atratividade do carry-trade. Mas no fim do mês o enfraquecimento do dólar perante as outras moedas fez o real ter forte recuperação. Julho foi um divisor de águas para o real. Após meses como destaque de baixa, a moeda brasileira foi a que mais se valorizou entre as emergentes.

Na área fiscal, foi consenso a revisão para pior das projeções sobre o déficit público. O próprio governo já estima que o setor público registrará um déficit primário de R\$ 812,2 bilhões em 2020, o equivalente a 11,3% do PIB. A expectativa é que o país chegue ao final do ano com uma dívida bruta de 94,7% do PIB e uma dívida líquida de 67,2% do PIB. Apesar da situação atípica e temporária de forte aumento de gastos, principalmente as transferências de renda que serão temporárias, o percentual do déficit primário de mais de 10 % do PIB é preocupante. E as pressões para a quebra do teto de gastos vindas de alguns setores do governo e do Congresso não ajudam a confiança do investidor. O presidente da Câmara, Rodrigo Maia, afirmou que não pautará a medida.

O ministro da economia, Paulo Guedes, contra-atacou estas expectativas pessimistas voltando a colocar em pauta as agendas de reformas e privatização. O governo apresentou

este mês seu projeto de reforma tributária, o qual espera estar aprovado ainda em 2020. Há pontos polêmicos como a tributação de dividendos e a criação de um imposto sobre transações digitais, ao estilo da velha CPMF, que foi rechaçada de imediato pelo presidente da câmara, Rodrigo Maia. O ministro pretende com esse imposto fazer um programa de "substituição tributária", desonerando a folha de pagamentos. O governo também planeja retomar a Economia por meio do destravamento de investimentos privados, com privatizações e concessões, por exemplo. Segundo o ministro, entre 60 e 90 dias, três ou quatro grandes privatizações serão concretizadas.

Como esperado, os gastos extras devido à pandemia fizeram o Governo Central registrar déficit primário recorde de R\$ 194,734 bilhões em junho, o pior desempenho para o mês da série histórica, que tem o início de 1997. No primeiro semestre, o rombo nas contas públicas foi de R\$ 417,217 bilhões, também recorde. Em 12 meses, o déficit primário chegou a R\$ 483,9 bilhões, equivalente a 6,71% do PIB.

A virtude está no meio... e como diz o ditado: cautela e canja de galinha não fazem mal a ninguém

Depois dos pregões de forte pânico, aversão ao risco e circuit-breakers de março, os últimos 4 meses marcaram uma grande recuperação da bolsa brasileira. A volta ao patamar dos 100 mil pontos pode ser explicada por uma série de fatores:

- A forte queda do Ibovespa em março, quando chegou próximo aos 60 mil pontos, foi exagerada, a despeito do momento de profunda crise e incerteza que rondava a economia mundial;
- As fortes valorizações apresentadas nos meses seguintes foram consequência em parte do ajuste das cotações após as quedas

bruscas nos preços de várias ações. Ajudou nesta recuperação a expectativa de que a recuperação econômica viria com a mesma força da queda, através da recuperação em “V”. Motivos não faltaram, sejam alguns dados econômicos vindo melhores que os esperados, a volta da agenda de reformas do governo, um ambiente político menos turbulento, entre outros;

- O forte aumento de liquidez e queda dos juros no mundo inteiro trouxe maior atratividade ao mercado acionário, uma vez que as medidas de estímulo fiscal e monetário em todo mundo geraram uma “inundação” de dinheiro no mundo e uma forte queda no rendimento dos ativos com menor risco (em especial no Brasil quando se olha o CDI);

Porém, os próximos passos da bolsa brasileira – e mundial - estão cercados ainda de muitas incertezas:

- Apesar de alguns dados econômicos sugerirem que o pior da pandemia já pode ter ficado para trás, ainda não se deve descartar a possibilidade de novos fechamentos pontuais com uma possível nova onda de surtos de Covid-19;

- Não se pode descartar também uma diminuição no ritmo da intensidade da retomada econômica e por agora parece descartada a recuperação econômica em “V”. As declarações do presidente do FED, Jerome Powell após a reunião do FOMC de Julho, deixaram claro que o caminho da recuperação pode ser bem mais longo que o esperado;

- Em relação ao avanço das reformas, ainda estamos só no começo das discussões da reforma tributária no Brasil. Evidentemente que a volta à pauta política das reformas é algo extremamente positivo, mas o caminho ainda é longo entre a discussão e aprovação. Além da manifestação pública contra o imposto sobre transações digitais pelo presidente da Câmara, não se sabe ao certo qual será o impacto nas votações de pautas importantes para o

governo da saída do MDB e do DEM do bloco do Centrão;

- A Selic está na mínima histórica, mas não se sabe ainda por quanto tempo e se esse mínimo histórico será renovado com novos cortes na taxa básica de juros. De um lado, as preocupações com a retomada do ritmo de alta da inflação podem significar o fim das quedas na SELIC e o início do ciclo de aperto monetário já no ano que vem. Por outro lado, o desemprego ainda bastante alto e há dúvidas sobre força da retomada econômica no país, o que poderá levar a um maior afrouxamento monetário no curto prazo. De certo é que quando houver um aumento mais consistente da demanda, possivelmente abrir-se-á um espaço para que ocorra uma recomposição dos preços. É importante lembrar que os preços do atacado já mostram forte alta com o aumento dos custos, em especial de insumos cotados em moeda estrangeira;

- É bom lembrar que quando se fala de juros de 2,25 % ao ano, estamos vendo somente uma parte da estrutura dos juros no Brasil - a de curto prazo. A medida que há o aumento da percepção da deterioração fiscal do país, os prêmios de risco nos prazos mais longos tendem a subir. As operações twist do Banco Central poderão até diminuir a intensidade do aumento dos juros no longo prazo, mas possivelmente não serão capazes de evitá-las;

- A percepção da piora fiscal do governo traz consigo também o aumento da procura por proteção (hedge), principalmente no aumento das posições compradas em moedas fortes, como dólar ou em metais, como o Ouro – seja no mercado à vista ou futuro, o que pode causar uma depreciação ainda maior ao real - e ser mais uma fonte de pressão para o aumento dos juros;

- A forte volatilidade da moeda americana nos últimos meses tem mais atrapalhado que ajudado os agentes econômicos em seu

planejamento, devido ao aumento da incerteza do comportamento do câmbio no médio e longo-prazo. O que diminuiu os “benefícios” que o real mais desvalorizado poderia trazer para a indústria nacional;

- As tensões EUA/China não saíram do radar. O assunto tem ganhado destaque desde que o governo chinês aprovou uma nova lei de segurança nacional para Hong Kong e agora com sanções a autoridades e instituições;

- Dúvidas quanto à reeleição de Donald Trump nas eleições presidenciais americanas em Novembro podem gerar turbulências com a expectativa da volta de um governo democrata à Casa Branca, menos amigável ao mercado;

- A relação preço e lucro do Ibovespa já mais que recuperou o que foi perdido durante o pânico da bolsa na quarentena. Uma boa parte deste aumento do P/L pode ser explicada pela forte recuperação dos preços das ações. Entretanto, é importante salientar que no denominador desta relação, há também a previsão, ao menos nos próximos trimestres, de lucros bem menores pelas companhias. Mas sempre é importante lembrar que não se deve analisar ações somente por um indicador e que o P/L tem suas limitações. Na verdade, a interpretação deste P/L alto atual traz consigo duas possíveis conclusões: a primeira é que ela embute uma expectativa positiva de que os lucros das companhias deverão ter forte recuperação a partir de 2021. A, segunda é que, com juros menores, é natural que a razão P/L aumente. Mas é importante ressaltar que ainda é muito incerto quando esta recuperação nos lucros irá acontecer. E que alguma perspectiva futura de mudança na política monetária poderá trazer mudanças neste raciocínio;



- A divulgação pelas companhias dos balanços do Segundo Trimestre será essência para mostrar o tamanho do estrago da epidemia em seus resultados. Mas, é certo que os resultados, em sua maioria, devem vir ruins. O problema pode estar no fato deles virem piores que o esperado. Por isso, é importante prestar atenção nos comentários da administração, tanto nas justificativas sobre estes resultados quanto nas expectativas de seus administradores em relação aos próximos trimestres. Dependendo do teor destas explicações, elas poderão, por fim, reverter o ímpeto altista recente das cotações;

Julho foi mais um mês de desempenho positivo da bolsa e foi marcado pela volta do patamar dos 100 mil pontos perdidos em março. Mas a forte recuperação do Ibovespa foi um misto de otimismo dos investidores quanto a retomada econômica e a busca de novas alternativas de investimentos mais rentáveis em um ambiente de juros baixos global. Sabemos que o mercado acionário sempre antecipa acontecimentos e vive de expectativas, que parecem positivas no médio-prazo quanto a recuperação da economia mundial pós-pandemia. Porém, devemos ter

em mente que ainda há muita incerteza do que ainda está por vir. As oportunidades de compra em bolsa com o Ibovespa se recuperando e novamente ultrapassando a marca dos 100 mil ficaram menos claras que aquelas daqueles dias de sentimento de “fim do mundo” em março. Continuamos com a nossa visão de que o investidor em sua cesta de investimentos deva dar uma atenção especial para as oportunidades do mercado de ações, mas devido às altas recentes, deve agir com uma seletividade ainda maior que nos meses anteriores.

Porém, ao se olhar o longo prazo, quando a recuperação econômica deverá se tornar um fato concreto e hoje na falta de alternativas de investimentos que tenham bons retornos, a

perspectiva para a bolsa continua favorável. Neste momento e sempre, é essencial que o investidor analise o valor da companhia no futuro, sob a égide de sua capacidade de resiliência nestes tempos turbulentos e de sua perenidade, a despeito de seu preço atual. Aqueles mais conservadores, cujos altos rendimentos da renda fixa ficaram por hora para trás, devem olhar com mais atenção àquelas ações mais conservadoras e que possuem um bom histórico de pagamento de dividendos ao realizar seus investimentos.

E com um futuro ainda bastante incerto pela frente, nada melhor que seguir o velho ditado: “cautela e canja de galinha não fazem mal a ninguém”.

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Ação	Código	Setor	Mês de Inclusão na Carteira	Cotação Inicial		Variação		Participação na Carteira		
				Inicial	Fech. Mês	Período	Mês	Atual	Mês Anterior	Mov.
Bradesco PN	BBDC4	Intermediários financeiros	dezembro/2019	33,37	22,44	-32,75%	8,50%	10%	10%	◀▶
BBSeguridade ON	BBSE3	Previdência e seguros	julho/2019	32,38	27,83	-14,05%	2,05%	10%	10%	◀▶
Banrisul PNB	BRSR6	Intermediários financeiros	junho/2020	12,54	14,26	13,72%	5,24%	10%	10%	◀▶
Engie Brasil ON	EGIE3	Energia elétrica	abril/2020	38,92	46,17	18,63%	9,69%	10%	10%	◀▶
Itausa PN	ITSA4	Holding	julho/2017	8,12	10,67	31,40%	11,26%	10%	10%	◀▶
Klabin S/A UNT N2	KLBN11	Madeira e papel	setembro/2019	15,06	20,66	37,18%	1,62%	10%	10%	◀▶
Tran Paulist PN	TRPL4	Energia elétrica	abril/2019	19,29	22,54	16,88%	8,55%	10%	10%	◀▶
Taesa UNT N2	TAEE11	Energia elétrica	julho/2019	27,16	28,96	6,63%	3,06%	10%	10%	◀▶
AES Tiete E UNT N2	TIET11	Energia elétrica	janeiro/2020	16,07	15,16	-5,66%	-3,38%	10%	10%	◀▶
Telef Brasil PN	VIVT4	Telecomunicações	setembro/2019	53,67	52,65	-1,90%	10,89%	10%	10%	◀▶

Subiu Participação na Carteira	▲	100%	Entrou na Carteira	↗	100%
Manteve Participação na Carteira	◀▶		Saiu da Carteira	↘	
Caiu Participação na Carteira	▼				

Fonte de Cotações : Economática

CRITÉRIOS PARA INCLUSÃO DAS AÇÕES NA CARTEIRA DE DIVIDENDOS

- ✓ Pagamentos Consistentes de Dividendos: Ações com pagamentos consistentes de dividendos, o que quer dizer que além de possuir um bom dividend yield no presente, tenha apresentado bons retornos sobre dividendos nos últimos 3 anos;
- ✓ Destaque no Setor: Empresas que são destaque e possuem forte participação e influência no setor em que atuam;
- ✓ Liquidez em bolsa: ações que tenham tido negócios em 100 por cento dos pregões nos últimos 3 meses;
- ✓ Geradora de Caixa: Empresas que possuem boa geração de caixa medida pela Margem Ebitda;
- ✓ Diversificação: Evitar que a carteira tenha grande participação em um setor da economia e/ou muito peso de uma ação na carteira total.

RENTABILIDADE

Ação	mai 2020	jun 2020	jul 2020	2020	3m	6m	12m	24m
Carteira Dividendos ELITE	2,85	5,39	5,65	-12,22	14,52	-10,78	-3,28	40,90
I Dividendos	5,00	8,95	6,53	-13,05	21,87	-11,65	3,50	46,49
Ibovespa	8,57	8,76	8,27	-11,01	27,83	-9,54	1,08	29,91
CDI	0,24	0,21	0,19	1,95	0,64	1,57	4,21	10,83
Dólar	-0,01	0,92	-4,98	29,09	-4,12	21,87	38,21	38,57
IGP-M	0,28	1,56	2,23	6,71	4,11	6,21	9,27	16,26

Rentabilidade : Área de Research ELITE INVESTIMENTOS / Dados : Economática

CONSENSO DE MERCADO BLOOMBERG

Em revisão

HISTÓRICO DO DIVIDEND YIELD

Nome	Classe	Código	Setor	Dividend Yield				No mês		
				2017	2018	2019	2020	Retorno	Dividendos	Div. Yield
Bradesco	PN	BBDC4	Intermediários financeiros	3,66	2,96	5,54	0,82	8,50	0,02	0,08
BBSeguridade	ON	BBSE3	Previdência e seguros	5,75	11,22	4,19	6,86	2,05	0,00	0,00
Banrisul	PNB	BRSR6	Intermediários financeiros	4,80	6,07	5,75	2,99	5,24	0,00	0,00
Engie Brasil	ON	EGIE3	Energia elétrica	7,65	10,51	3,19	0,00	9,69	0,00	0,00
Itausa	PN	ITSA4	Intermediários financeiros	4,39	7,36	8,45	4,53	11,26	0,00	0,00
Klabin S/A	UNT N2	KLBN11	Madeira e papel	3,15	6,52	4,67	0,11	1,62	0,00	0,00
Taesá	UNT N2	TAE11	Energia elétrica	8,27	11,81	6,06	3,04	3,06	0,00	0,00
AES Tiete E	UNT N2	TIET11	Energia elétrica	6,47	7,78	5,16	1,47	-3,38	0,00	0,00
Tran Paulist	PN	TRPL4	Energia elétrica	4,54	18,17	6,69	1,69	8,55	0,15	0,67
Telef Brasil	PN	VIVT4	Telecomunicações	6,20	8,91	5,03	5,65	10,89	0,55	1,04

Fonte: Economática

INDICADORES

AÇÃO	CÓDIGO	P/L			P/VPA			DIVIDEND YIELD (%)			VARIÇÃO (%)		COTAÇÃO (R\$)			
		2T19	2T20	ÚLTIMO	2T19	2T20	ÚLTIMO	2T19	2T20	12M	MÊS	ANO	ÚLTIMA	MÁX 52S	MÍN 52S	
Bradesco	PN	BBDC4	13,74	10,39	11,26	2,26	1,35	1,47	2,57	9,15	7,68	8,50	- 31,24	22,44	34,30	15,67
BBSeguridade	ON	BBSE3	17,55	8,34	8,51	9,08	8,93	9,11	8,71	10,29	10,08	2,05	- 19,34	27,83	35,86	22,04
Banrisul	PNB	BRSR6	8,11	4,32	4,55	1,29	0,69	0,72	5,39	7,10	6,75	5,24	- 32,33	14,26	23,42	10,42
Engie Brasil	ON	EGIE3	16,22	13,02	14,29	4,93	4,62	5,07	6,41	3,63	3,31	9,69	- 9,11	46,17	54,33	35,56
Itausa	PN	ITSA4	10,94	9,13	10,15	2,07	1,55	1,73	8,19	9,07	8,15	11,26	- 21,34	10,67	13,84	7,42
Klabin S/A	UNT N2	KLBN11	20,57	- 9,34	- 9,49	2,89	7,44	7,56	5,74	3,31	3,26	1,62	12,34	20,66	23,42	11,74
Taesa	UNT N2	TAE11	8,81	8,02	8,27	1,92	1,83	1,88	7,49	8,27	8,03	3,06	- 4,09	28,96	31,33	23,24
AES Tiete E	UNT N2	TIET11	19,48	19,88	19,20	3,16	4,10	3,96	7,18	4,40	4,56	- 3,38	- 4,20	15,16	19,22	11,01
Tran Paulista	PN	TRPL4	7,37	6,20	6,68	1,37	1,06	1,15	7,51	8,32	8,39	8,55	1,69	22,54	24,30	16,65
Telef Brasil	PN	VIVT4	11,22	18,00	19,73	1,20	1,17	1,28	10,27	6,28	5,65	10,89	- 3,68	52,65	59,29	42,70

Fonte : Economática
ELITE INVESTIMENTOS
www.eliteinvestimentos.com.br - atendimento@eliteinvestimentos.com.br

 Ouvidoria : DDG 0800 725 5544 - ouvidoria@eliteinvestimentos.com.br


TESE DE INVESTIMENTO

Bradesco (BBDC4): O Bradesco divulgou seu resultado sinalizando, mais uma vez, uma posição conservadora em relação aos efeitos da crise do Covid-19. Além de reforçar seu estoque e provisões o banco também reportou resultados operacionais melhores. Apesar da pressão no lucro líquido e no ROE os números do Bradesco ficaram em linha com as expectativas do mercado. A margem financeira foi o destaque do resultado, reflexo da expansão da carteira de crédito que, por sua vez, foi impulsionada pelo crescimento do segmento de grandes empresas em busca de maior liquidez para enfrentar os impactos da crise. Assim como o Santander, o índice de inadimplência apresentou melhora explicado pelo os esforços dos bancos na renegociação de dívidas e prazos. Devemos acompanhar essa melhora que pode não refletir a real qualidade dos ativos nos próximos trimestres. Diferentemente do trimestre passado outro fator positivo foi a melhora no resultado de seguros, previdência e capitalização com a recuperação dos preços dos ativos de renda variável, multimercado e o recuo do IPCA no trimestre. Com o múltiplos atrativos e um Dividend Yield de 7,7%, sua postura conservadora e de controle de despesas seguimos otimistas com a capacidade do Bradesco em superar os desafios impostos pela crise com o Covid-19. Entretanto, devemos seguir atentos aos fatores mencionados e a conjuntura econômica do país.

BB Seguridade (BBSE3): prestes a divulgar seus resultados do segundo trimestre de 2020 (3 de agosto, antes da abertura do mercado) deve manter uma tendência de recuperação nos resultados operacionais, desempenho comercial no segmento rural e redução da sinistralidade. Esses fatores devem compensar os menores os resultados da Brasilseg e Brasilprev pressionado por taxa básica de juros em patamares baixos. Contudo, a volta ao ambiente de negócios menos turbulento e o bom desempenho do segmento rural e a redução da sinistralidade devem ancorar a retomada da seguradora nos próximos trimestres. O BB Seguridade, durante todos estes anos, foi destaque em pagamentos de proventos, e esperamos que se mantenha em níveis elevados como os 14,9% atuais.

Banrisul (BRSR6): com seus resultados marcados para o dia 12 deste mês o banco segue em nossa Carteira de Dividendos. No primeiro trimestre sua margem financeira foi impactada pela nova regra de cobrança do cheque especial e com a queda da taxa Selic. Na parte do crédito onde tem grande exposição no consignado o Banrisul pode ultrapassar este momento de crise com um pouco mais de facilidade. Além disso o banco fez a contratação de uma assessoria para a estruturação de uma possível venda da sua unidade de cartões o que pode dar um folego para o banco neste momento. E também pode ser interessante para o Banrisul que além de obter ganhos de eficiência poderia focar na sua unidade de serviços como crédito onde possui uma vantagem competitiva no sul do país. Dado todos os aspectos, as ações do Banrisul estão sendo negociadas abaixo de 1x do seu valor patrimonial (0,7x) e com um dividend yield de 6,9%.

Itaúsa (ITSA4): a holding deve seguir refletindo o resultado da sua principal investida o Itaú, que reporta seus resultados no dia 3 de agosto. Com a expectativa de resultados ainda conservadores nossa visão para o banco é otimista no longo prazo. E apesar da expectativa de um menor fluxo de caixa das suas investidas, que pode refletir em uma possível redução nos valores dos proventos distribuídos, as ações da Itaúsa ainda podem indicar um bom momento de entrada. Longe das

máximas de 52 semanas (R\$ 13,84), negociando a 10,1x seu lucro e com um dividend yield de 8,15% a maior acionista do Itaú segue em nossa Carteira de Dividendos para agosto.

Klabin (KLBNT11): ainda que o mercado de celulose siga em um momento desafiador, com os preços da commodity em patamares baixo, a companhia pode superar esses desafios através de seu portfólio de produtos mais diversificado. Sendo a única produtora de celulose tipo fluff (utilizados em produtos de higiene como fraldas, absorventes entre outros) e de papel a Klabin deve compensar a queda da receita de celulose. Deste modo esperamos que o resultado do segundo trimestre seja de poucas surpresas, mas ainda pressionados pela crise. E que sua exposição em embalagens e fluff, sustente o momento ruim do mercado de celulose mundial. A Klabin ainda conta com um histórico de distribuição de proventos interessante, apesar de atualmente ter um yield de 3,2%.

Engie Brasil (EGIE3): a companhia reportou no segundo trimestre um lucro líquido de R\$ 765,8 milhões, avanço de 98,7% em relação ao valor registrado no mesmo período de 2019, de R\$ 385,4 milhões. Seu aumento na capacidade instalada, aumento do volume de vendas e do preço médio líquido da venda impulsionaram os melhores resultados da companhia. A Engie ainda registrou uma queda nos custos. Fatores que compensaram a redução de contratos no mercado livre. Apesar de impactada pelos efeitos do Covid-19 a Engie demonstra um potencial de crescimento no longo prazo, além da entrada de projeto de transmissão a expansão do se negócio de gás com a TAG em seu portfólio ainda deverá gerar valor para seus acionistas. Deste modo, e com um yield 3,3% seguimos otimistas com a Engie, pela sua gestão eficiente e sua perspectiva de crescimento.

Isa CTEEP (TRPL4): com um avanço de 289,5% no seu lucro líquido no segundo trimestre de 2020 ante o mesmo período do ano passado, a transmissora registrou R\$ 919,1 milhões na última linha do DRE. O resultado foi impulsionado por eventos não recorrentes, mas que podem representar uma geração de caixa maior e refletir no aumento na distribuição de proventos. Os efeitos não recorrentes se deram pelo reajuste tarifário do contrato renovado junto à Aneel e pela remuneração do componente financeiro da RBSE (parcela da receita anual permitida correspondente às instalações da Rede Básica), a ser recebida até junho de 2023. De qualquer forma a Isa CTEEP demonstrou um bom resultado operacional com uma redução em suas despesas. Com um bom resultado seguimos com os papéis da transmissora em nossa carteira que é negociado com um Dividend Yield de 8,4%.

Taesa (TAEEl1): a companhia que sinalizou que segue comprometida nos investimentos visando o crescimento, é mantida em nossa carteira de agosto. A Taesa ainda conta com um caixa abastecido após as três recentes captações. Prestes a reportar seus números do segundo trimestre a companhia não deve sentir grandes efeitos da crise do Covid-19, já que seu foco em transmissão é o menos afetado dentro a cadeia. Deste modo, sendo a transmissora uma forte geradora de caixa e com bom histórico de distribuição de proventos, a Taesa segue e reportando um Dividend Yield alto de 8,0%.

AES Tietê (TIET11): após ser alvo de uma proposta de fusão pela Eneva, a sua controladora AES Corporation (AES Corp) celebrou um contrato de aquisição de 18,5% do capital da AES Tietê detido pelo BNDESPar. Apesar de não adquirir a integralidade as ações do BNDES a AES Corp passará a deter 42,9%, hoje de 24,3%. Assim a AES Corp alcança seu objetivo de bloquear uma futura nova investida da Eneva. Outro fator que pode ser positivo, se concretizado, é a confirmação da proposta de migração para o Novo Mercado da B3. Com a divulgação dos resultados do segundo trimestre

marcado para os próximos dias a AES Tietê por ter uma sazonalização da sua produção concentrada no segundo semestre pode ser beneficiada na compra de energia com preço spot mais baixo.

Telefônica (VIVT4): A Telefônica reportou um resultado resiliente, apesar da retração de sua receita impactada, principalmente, pela crise com o Covid-19. Entre os fatores positivos do resultado do segundo trimestre estão sua melhora operacional e seu fluxo de caixa livre reportado. A telecom sofreu com o recuo das receitas provenientes dos serviços de Voz e Outros e de TV por Assinatura. Além da exposição maior desses serviços com o isolamento social, também vem sofrendo por mudanças estratégicas da companhia. O bom desempenho dos produtos de Banda Larga e Dados Corporativos e TIC, compensaram em partes a piora nas receitas. A Telefônica ainda demonstrou uma melhora operacional através da redução de custos com comercialização de serviços e vendas de aparelhos. A companhia que faz parte da nossa carteira Dividendos, mais uma vez registrou crescimento no fluxo de caixa livre e ainda conta com triggers importantes para o longo prazo: (i) negociação para aquisição da Oi Móvel em conjunto com Claro e Tim; (ii) anunciou de um estudo para constituir uma unidade de fibra ótica e expandir seu market share; (iii) e o leilão do 5G que deve acontecer até 2021. Deste modo com uma Dividend Yield de 5,6% aliado a uma alta capacidade de geração de caixa, gestão resiliente e triggers relevantes seguimos otimistas com a Telefônica no longo prazo.

DISCLAIMER

O presente relatório foi preparado pela **ELITE INVESTIMENTOS** e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta ou solicitação de compra ou de venda de qualquer instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócio específica. Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos.

A **ELITE INVESTIMENTOS** baseou este documento nas informações obtidas a partir de fontes que crê serem confiáveis, mas que não verificou de modo independente; a Corretora não faz qualquer declaração no sentido de garantir e assegurar a exatidão e integridade de tais informações, bem como não aceita qualquer responsabilidade pelas mesmas. As opiniões presentes no relatório baseiam-se em informações que estavam disponíveis para o público à data da publicação e estão sujeitas a alterações sem aviso.

A **ELITE INVESTIMENTOS** ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na ICVM 598/2018 e regras e políticas internas. A **ELITE INVESTIMENTOS** não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório. Os instrumentos financeiros abordados neste relatório podem não ser adequados para todos os perfis de investidores.

Caso o instrumento financeiro seja expresso em uma moeda que não seja a do investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode impactar adversamente o preço, valor e rentabilidade do instrumento financeiro. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros, e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita nesse relatório em relação a desempenhos futuros.

O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim sem o prévio consentimento da **ELITE INVESTIMENTOS**.

A fim de atender a exigência regulatória prevista na Instrução CVM 598, de 03 de Maio de 2018, o(s) analista(s) de valores mobiliários responsável (eis) pela elaboração deste relatório de análise declara(m) que:

I - As recomendações refletem única e exclusivamente sua(s) opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à **ELITE INVESTIMENTOS**;

II – É (são) certificado(s) e credenciado(s) pela APIMEC;

III – Sua(s) remuneração é (são) fixa(s), podendo receber PL semestral de acordo com o resultado da Instituição como um todo e não relacionado ao trabalho específico de análise.

ANALISTAS

Alexandre de Macedo Marques Filho, CNPI

alexandre.marques@eliteinvestimentos.com.br

DEMAIS COLABORADORES (*)

Fabiano Vaz

fabiano.vaz@eliteinvestimentos.com.br

(*)Atuam no back office auxiliando os Analistas com dados relevantes, cotações, fontes de consultas, armazenagem de informações, entre outros. Não produzem Relatórios de Análise.