

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

crecentes 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 tomo 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 coloca 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 a aumento dos juros;

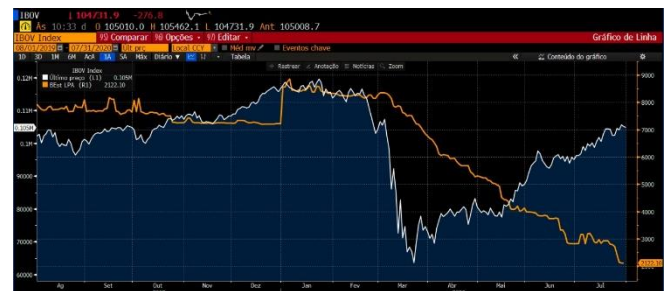
- A forte volatilidade da moeda americana nos últimos meses tem mais atrapalhado que ajudado os agentes econômicos em seu planejamento, devido ao aumento da incerteza do comportamento do câmbio no médio e longo-prazo. O que diminuiu os “benefícios” que o real mais desvalorizado poderia trazer para a 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.		
B3 ON	B3SA3	Finanças	set/2019	44,80	63,44	41,61%	15,16%	10%	10%	◀▶		
Brasil ON	BBAS3	Finanças	abr/2020	28,99	33,58	15,83%	4,45%	10%	10%	◀▶		
Eztec ON	EZTC3	Imobiliário	abr/2020	29,70	41,17	38,62%	3,18%	10%	10%	◀▶		
ItauUnibanco PN	ITUB4	Finanças	set/2019	33,94	26,89	-20,77%	5,66%	10%	10%	◀▶		
Lojas Renner ON	LREN3	Comércio	jan/2020	56,19	41,13	-26,80%	-1,60%	10%	10%	◀▶		
Magaz Luiza ON	MGLU3	Comércio	nov/2017	15,94	80,71	406,42%	12,64%	10%	10%	◀▶		
Petrobras PN	PETR4	Petróleo e Gas	jun/2014	16,69	22,20	33,01%	3,02%	10%	10%	◀▶		
Unidas ON	LCAM3	Locação	abr/2020	10,49	19,13	82,36%	12,99%	10%	10%	◀▶		
Vale ON	VALE3	Mineração	out/2019	47,75	60,71	27,14%	8,57%	10%	10%	◀▶		
Weg ON	WEGE3	Máquinas	out/2019	24,23	67,35	177,96%	33,08%	10%	10%	◀▶		
								100%	100%			
Subiu Participação na Carteira		▲						Entrou na Carteira		↗		
Manteve Participação na Carteira		◀▶						Saiu da Carteira		↘		
Caiu Participação na Carteira		▼						Fonte de Cotações : Economatica				

RENTABILIDADE

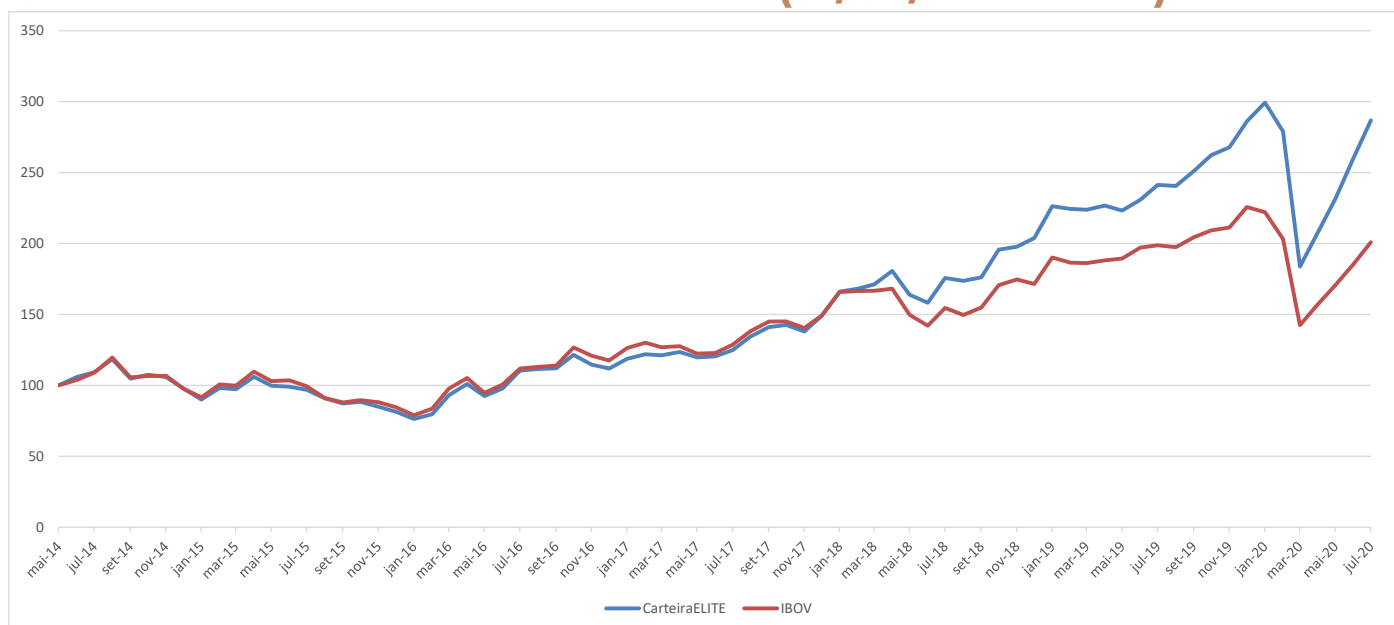
Ação	mai 2020	jun 2020	jul 2020	2020	3m	6m	12m	24m
Carteira Recomendada ELITE	11,28	12,50	10,15	0,23	37,90	-4,19	18,83	63,15
Ibovespa	8,57	8,76	8,27	-11,01	27,83	-9,54	1,08	29,91
CDI	0,24	0,21	0,19	1,95	0,64	1,57	4,21	10,83
Dólar	-0,01	0,92	-4,98	29,09	-4,12	21,87	38,21	38,57
IGP-M	0,28	1,56	2,23	6,71	4,11	6,21	9,27	16,26

Rentabilidade : Área de Research ELITE INVESTIMENTOS / Dados : Economática

CONSENSO DE MERCADO BLOOMBERG

Em revisão

CARTEIRA RECOMENDADA X IBOVESPA (31/05/2014 = 100)



Fonte: Área de Research ELITE INVESTIMENTOS / Economática

INDICADORES

AÇÃO	CÓDIGO	P/L			P/VPA			DIVIDEND YIELD (%)			VARIAÇÃO (%)		COTAÇÃO (R\$)			
		2T19	2T20	ÚLTIMO	2T19	2T20	ÚLTIMO	2T19	2T20	12M	MÊS	ANO	ÚLTIMA	MÁX 52S	MÍN 52S	
B3	ON	B3SA3	33,17	35,98	41,44	3,03	4,52	5,21	2,05	2,55	2,28	15,46	51,73	63,44	69,75	28,71
Brasil	ON	BBAS3	9,89	5,19	5,42	1,51	0,83	0,87	4,13	5,72	5,48	4,45	-35,53	33,58	53,22	21,91
Eztec	ON	EZTC3	27,11	25,01	25,80	1,89	2,36	2,43	0,45	0,74	0,71	3,18	-19,97	41,17	60,40	22,40
ItauUnibanco	PN	ITUB4	13,57	10,66	11,26	2,81	2,01	2,12	6,80	7,84	7,42	5,72	-25,07	26,89	37,00	19,96
Locamerica	ON	LCAM3	23,33	22,66	25,61	2,71	2,15	2,43	2,03	1,55	1,86	13,60	-14,19	19,13	25,71	6,90
Lojas Renner	ON	LREN3	36,09	34,95	34,39	9,08	7,07	6,95	1,16	0,77	0,78	-1,60	-26,50	41,13	60,65	26,21
Magaz Luiza	ON	MGLU3	48,30	135,87	153,05	12,83	15,41	17,36	0,46	0,15	0,25	12,77	69,52	80,71	89,40	24,97
Petrobras	PN	PETR4	11,30	-8,27	-8,52	1,18	1,16	1,19	3,54	3,81	3,70	3,02	-26,44	22,20	31,24	10,85
Vale	ON	VALE3	19,88	44,76	48,59	1,63	1,53	1,67	2,86	2,53	2,33	8,57	13,90	60,71	62,95	32,45
Weg	ON	WEGE3	31,65	56,67	75,42	5,58	10,25	13,63	1,60	0,88	0,66	33,33	95,68	67,35	71,02	20,99

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

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


TESE DE INVESTIMENTO

B3 (B3SA3): seguimos otimistas com os fundamentos e drivers da B3. Com o balanço programado para a primeira quinzena de agosto e após a divulgação dos dados operacionais do segundo trimestre, acreditamos que o forte volume reportado reflita na sequência na expansão das receitas da companhia. O reflexo de uma Selic em patamares mínimos históricos e a digitalização das plataformas de investimentos vem atraindo investidores de varejo. Atualmente a participação de PFs no volume negociado superou dos investidores Institucionais nos últimos meses. Também refletindo a baixa taxa de juros e um BNDES muito menos protagonista, o interesse de empresas para captações via ofertas primárias e secundárias vem crescendo. Atualmente, cerca de 10 empresas retomaram seus planos de IPO para esse semestre, e aproximadamente 40 estão estudando ofertas para os próximos meses. Dado os fatores mencionados, seguimos otimistas com a sequência de bons resultados da companhia no longo prazo, e apesar de negociar com múltiplos elevados seus fundamentos e drivers continuam demonstrando um horizonte positivo.

Banco do Brasil (BBAS3): com a divulgação do seu resultado do 2T20 programado para o dia 6 de agosto antes da abertura mantemos nossa expectativa por resultados conservadores e ainda impactado pela crise com o Covid-19. Com a sinalização do Ministro da Economia, Paulo Guedes, por um sucessor com experiência no mercado, a saída de Rubem Novaes trouxe pouco impacto as perspectivas para o BB. A postura conservadora do banco, através do aumento no estoque de provisões devem se manter e pressionar seu resultado. Entretanto, seu protagonismo na concessão de créditos sendo uma estatal e sua exposição em linhas de créditos rurais - setor pouco impactado - podem amenizar as consequências da crise. Seus múltiplos atraentes, em relação aos seus pares, nos fazem seguir com o BB em nossa carteira. De qualquer forma, devemos seguir atentos e acompanhar os números reportados, principalmente, na inadimplência que tende a acelerar nos próximos meses.

Eztec (EZTC3): a construtora deve ter suas vendas mais impactadas no 2T20 em relação ao trimestre anterior, devido ao fechamento dos estandes de vendas durante praticamente todo o trimestre. Em sua prévia operacional, divulgado no mês passado, a Eztec já demonstrou a retomada de vendas no mês de junho e um baixo volume de distrato. Sem nenhum lançamento nesse período seu estoque de terrenos segue em bom nível o que deve ser positivo na retomada de lançamentos a partir deste segundo semestre e assim um ritmo maior de vendas. A baixa taxa de juro no país e o aumento do volume de crédito imobiliário que os bancos vêm reportando, mesmo no período de crise, demonstra existe uma demanda represada em busca de imóveis. Deste modo, enxergamos a Eztec como a mais preparada, além de possuir uma estrutura de capital saudável e resiliência, já demonstrada em momentos de crises do setor, seu foco de atuação em São Paulo e em públicos de classe média-alta e alta podem proporcionar uma vantagem em relação aos seus pares.

Itaú Unibanco (ITUB4): historicamente resiliente acreditamos que o Itaú mantenha sua postura conservadora através do aumento do seu estoque de provisões, da expansão do crédito para grandes empresas e do seu esforço no controle de despesas. Tudo isso demonstra sua preparação para enfrentar os desafios deste cenário adverso. A qualidade dos ativos, demonstrada pelo índice de inadimplência, ainda devem apresentar uma melhora neste trimestre refletindo o esforço na renegociação e alongamento de dívidas. A expansão do crédito deve guiar os resultados do banco no trimestre e compensar, em partes, a retração da receita com serviços. Entretanto, devemos acompanhar a qualidade dos ativos que devem registrar uma piora nos próximos trimestres. Mesmo

com a expectativa de uma maior pressão nas receitas e no seu resultado para o segundo trimestre deste ano, nosso outlook segue positivo para o Itaú. Enxergamos que sua postura conservadora e de resiliência aliado a múltiplos interessantes (P/VPA 2,1x e P/L 11,2x), podem demonstrar uma oportunidade de entrada visando o longo prazo.

Lojas Renner (LREN3): mesmo demonstrando agilidade em suas decisões para minimizar os efeitos da crise, a varejista sofreu com os impactos do Covid-19 nos resultados do 1º trimestre deste ano. Além da alavancagem operacional os resultados financeiros também tiveram destaque negativo nos números do primeiro trimestre. Ainda deveremos ver uma retração maior nos números da Renner no segundo trimestre, causados pelo isolamento social e com o fechamento de lojas e shoppings. O cenário é desafiador, para o segundo trimestre, mas mesmo assim seguimos acreditando no case que se demonstrou vitorioso nos últimos anos. Além de uma perspectiva melhor no desempenho digital, que foi impulsionado durante a pandemia, em conjunto com medidas para impulsionar suas vendas e focando no omnicanal com ampliação da opção de “ship from store”, venda pelo WhatsApp e retirada via drive thru, por exemplo. De qualquer forma devemos ficar atentos aos impactos da crise, principalmente, com o aumento da inadimplência na sua financeira.

Magazine Luiza (MGLU3): apesar dos seus elevados múltiplos e suas ações renovando as máximas de 52 semanas, seguimos com nossa visão positiva no case da Magazine Luiza. Nossos principais drivers para esta tese são seus bons fundamentos e sua surpreendente expansão e transformação do e-commerce. No primeiro trimestre deu um salto nas vendas digitais (e-commerce tradicional + marketplace), de 72,6%, na comparação anual, representando 53,3% das vendas da companhia. A crise reforçou o foco no digital, algo que a Magazine Luiza vêm fazendo a alguns anos, poderá ser um diferencial no futuro das companhias de varejo. Assim a companhia vem expandindo sua atuação e no suporte aos seus clientes de marketplace. Para o cliente final sua atuação também vem em ritmo de expansão, a companhia conta com seu serviço de pagamentos, o MagaluPay, e agora um programa de cashback visando um aumento na fidelização. Mesmo com os fatores positivos citados acima deveremos ficar atentos aos desafios que a companhia, o setor e a economia doméstica enfrentarão nos próximos meses. O recrudescimento da economia brasileira deve implicar no recuo da atividade e no aumento substancial do desemprego. Esses fatores devem refletir nas vendas da Magazine Luiza nos próximos trimestres e nos custos com vendas, logística, lojas físicas podem pressionar as margens.

Petrobras (PETR4): Os números fracos e abaixo das estimativas da Petrobras, retrataram um trimestre de “guerra” como foi relatado pelo presidente, Castello Branco em sua mensagem no release de resultados. Impactado pelos efeitos da pandemia com o Covid-19 e da guerra de preços do barril de petróleo, a companhia demonstrou eficiência, e apesar do resultado negativo entregou pontos positivos no seu balanço. A retração da demanda reflexo do isolamento social pelo Covid-19 pressionou as o volume de vendas de todos os seus produtos. Para piorar o colapso do preço da commodity com os atritos de Rússia e Arábia Saudita que levaram o Brent a uma queda de 42%, pressionaram também suas margens. Os resultados da estatal só não foram maiores devido a uma decisão judicial favorável de efeito positivo proveniente da exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS. Do lado positivo a Petrobras reportou: (i) uma redução em suas despesas

administrativas e gerais, reflexo de uma racionalidade em suas despesas, principalmente, com a redução de funcionários; (ii) redução do sua dívida líquida, pela postura mais conservadora com a preservação de caixa no momento de crise; (iii) redução do custo de extração da Petrobras (lifting cost), que mesmo com efeito positivo do câmbio, a companhia já demonstra uma melhora operacional com o aumento da produtividade do pré-sal; (iv) e o destaque do balanço, reflexo principalmente dos fatores mencionados anteriormente, foi o forte crescimento do seu fluxo de caixa livre de R\$ 15 bilhões no período. Tudo isso, demonstra a rápida resposta do management, para enfrentar os impactos das crises e o seu comprometimento nas estratégias de desinvestimentos, de foco no seu core business (exploração e produção de petróleo), de eficiência operacional e de uma estrutura de capital saudável. Deste modo, e apesar dos os números negativos dos últimos trimestres, vemos o case Petrobras promissor para geração de valor aos seus acionistas no longo prazo.

Unidas (LCAM3): sua boa situação de caixa para suportar a crise e perspectiva de reaquecimento através da reabertura da economia, são alguns dos fatores para a sua manutenção na carteira. Esperamos que o resultado do 2T20 seja mais impactado pelo isolamento social pelo Covid-19. De qualquer forma sua vantagem no segmento de Gestão de Frotas deve ser benéfica e até compensar a retração do Aluguel de Carro (RAC) e Seminovos. A crise pode proporcionar a companhia um aumento em seu marketshare através de aquisições, principalmente, no segmento de GTF que ainda conta com uma participação de empresas de médio porte relevante. Ainda apresentando uma forte desvalorização dos seus papéis no ano, acreditamos que pode ser uma oportunidade pela retomada da demanda do RAC e Seminovos para os próximos trimestres.

Vale (VALE3): Revertendo o prejuízo do último trimestre a Vale reportou um lucro líquido abaixo das expectativas. Entretanto, o destaque do resultado do segundo trimestre foi a confirmação da retomada dos dividendos. E em um dia de maior cautela nos mercados, as ações da mineradora operam em queda. Voltando ao balanço, o resultado da Vale foi beneficiado, principalmente, pela retração da oferta de minério de ferro devido aos efeitos do Covid-19. Essa retração em conjunto com a retomada da demanda da China, sustentaram os preços da commodity em níveis elevados. Outro fator importante para o resultado foi o efeito positivo da desvalorização do real ante a moeda americana. Um dos fatores de atenção no resultado foi o aumento do custo caixa do minério de ferro, que com a perspectiva de normalização operacional nos próximos trimestres poderá voltar a patamares mais saudáveis. Mais confortável com os efeitos de Brumadinho, a Vale segue mantendo sua capacidade de geração de caixa operacional e aliada com desinvestimentos pontuais e menores investimentos, proporcionaram a retomada na distribuição de proventos. Reforçando essa visão, nesta manhã em teleconferência, o CFO da Vale, Luciano Siani, comentou que a “ausência de projetos de capital intensivos significa que a Vale estará mais focada em devolver dinheiro aos acionistas por meio de dividendos”. Assim seguimos otimistas com o desempenho da Vale no longo prazo, que segue demonstrando capacidade operacional e de geração de caixa, uma estrutura de capital saudável e resiliência mesmo após grandes desafios como da tragédia de Brumadinho.

Weg (WEGE3): A Weg reportou o balanço do 2º trimestre deste ano com bons resultados e com suas ações entre as maiores altas do Ibovespa. A companhia reportou mais uma vez resultados

sólidos mesmo com impactos operacionais e nas vendas de equipamentos de ciclo curto. A sua agilidade operacional no enfrentamento da crise, o desempenho das vendas de equipamentos de ciclo longo e o câmbio benigno impulsionaram os números da companhia. O bom posicionamento da Weg no mercado de equipamentos de ciclo longo permitiu um forte crescimento de suas vendas, principalmente, no mercado externo. O comprometimento do management, desde o ano passado, na racionalização de custos e despesas vem refletindo na melhora operacional e na expansão de suas margens. Essa racionalização em conjunto com a sua agilidade no momento da crise permitiu o crescimento do EBITDA e a continuidade da evolução do ROIC da companhia. A Weg é fornecedora de equipamentos de ciclo longo para uma série de setores pouco impactados pela crise, e até alvos de maiores investimentos por parte dos governos através de políticas fiscais expansionistas. A companhia deve se beneficiar de uma retomada, ainda que lenta, do segmento de equipamentos de ciclo curto, principalmente, no mercado interno nos próximos trimestres. Tudo isso, somado a postura resiliente e de foco na geração de valor aos seus acionistas são fatores para nossa visão positiva para a companhia. Entretanto, suas ações vêm sendo negociadas a múltiplos elevados e refletindo as expectativas e o prêmio pelos bons resultados.

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 à 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.