

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;

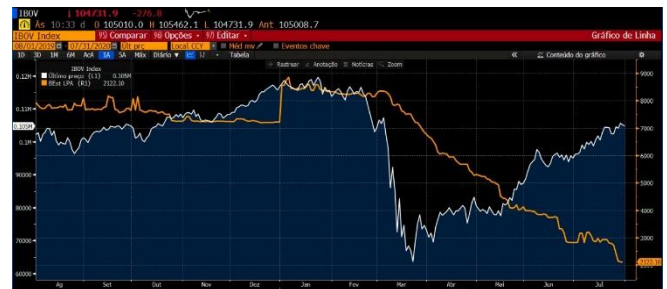
- A percepção da piora fiscal do governo traz consigo também o aumento da procura por proteção (hedge), principalmente no aumento das posições compradas em moedas fortes, como dólar ou em metais, como o Ouro – seja no mercado à vista ou futuro, o que pode causar uma depreciação ainda maior ao real - e ser mais uma fonte de pressão para 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.	
Abc Brasil PN	ABCB4	Intermediários financeiros	abril/2020	13,24	14,06	6,19%	-0,14%	10%	10%	◀▶	
Bradespar PN	BRAP4	Mineração	maio/2020	29,75	43,05	44,71%	17,91%	10%	10%	◀▶	
Camil ON	CAML3	Alimentos processados	outubro/2019	6,72	12,31	83,18%	9,71%	0%	10%	↘	
Csu Cardsyst ON	CARD3	Serviços	junho/2020	12,35	13,76	11,42%	4,40%	10%	10%	◀▶	
Eztec ON	EZTC3	Construção civil	abril/2020	29,70	41,17	38,62%	3,18%	10%	10%	◀▶	
Petrorio ON	PRIO3	Petróleo, gás e biocombustíveis	julho/2019	15,77	39,59	151,05%	11,87%	10%	10%	◀▶	
Oi ON	OIBR3	Telecomunicações	julho/2019	1,60	1,82	13,75%	51,67%	10%	10%	◀▶	
Imc S/A ON	MEAL3	Hotéis e restaurantes	agosto/2020	4,04	4,04	0,00%	1,00%	10%	0%	↗	
Taesá UNT N2	TAEET1	Energia elétrica	abril/2020	25,83	28,96	12,12%	3,06%	10%	10%	◀▶	
Unidas ON	LCAM3	Locadora	abril/2020	10,49	19,13	82,36%	12,99%	10%	10%	◀▶	
Viavarejo ON	VVAR3	Comércio	abril/2019	4,22	19,52	362,56%	27,50%	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 : Economática	

CRITÉRIOS PARA INCLUSÃO DAS AÇÕES NA CARTEIRA DE SMALL CAPS

- ✓ Diversificação: Evitar que a carteira tenha grande participação em um setor da economia e/ou muito peso de uma ação na carteira total;
- ✓ Valor de Mercado: Consideramos small caps as empresas com capitação de mercado em até R\$ 8,5 bilhões;
- ✓ Liquidez em bolsa: ações que tenham tido negócios em pelo menos 95 por cento dos pregões nos últimos 90 pregões;

RENTABILIDADE

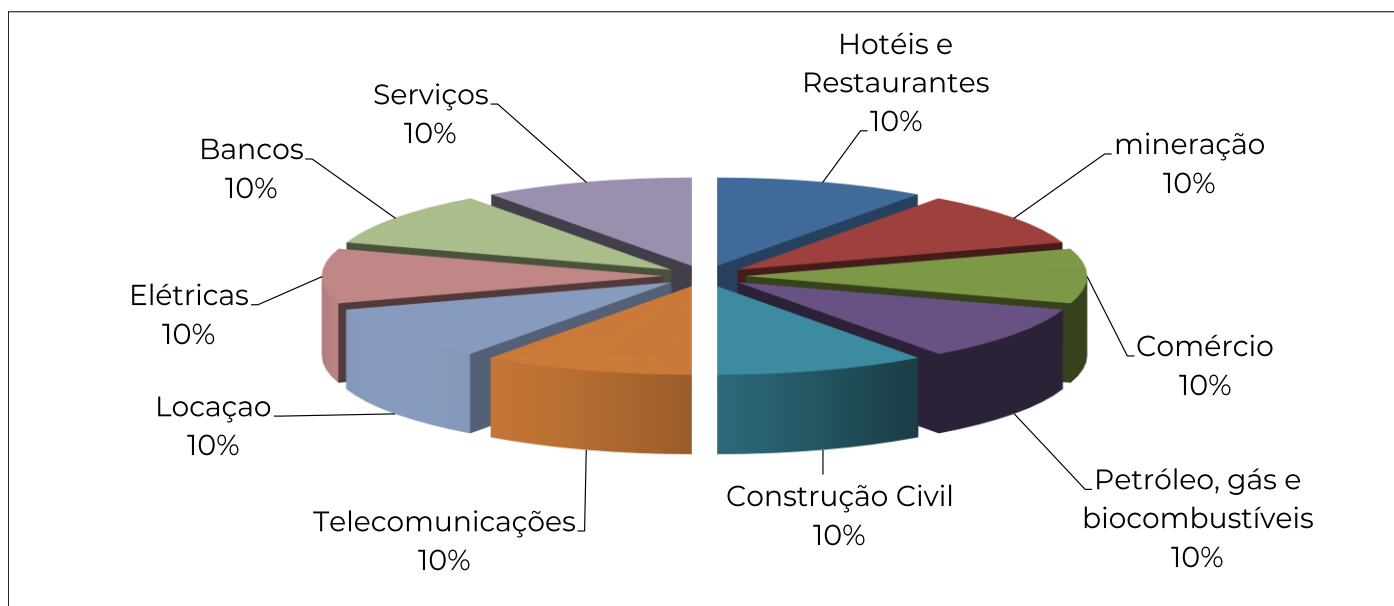
	mai 2020	jun 2020	jul 2020	2020	3m	6m	12m	24m
Carteira Small Caps	14,10	18,47	17,94	3,22	59,42	-4,93	21,86	104,73
Small Cap	5,07	14,43	9,50	-13,20	31,66	-13,59	7,86	55,28
Ibovespa	8,57	8,76	8,27	-11,01	27,83	-9,54	1,08	29,91
CDI	0,24	0,21	0,19	1,95	0,64	1,57	4,21	10,83
Dólar	-0,01	0,92	-4,98	29,09	-4,12	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

PARTICIPAÇÃO POR SETOR



Sectores : Área de Research ELITE INVESTIMENTOS

INDICADORES

AÇÃO	CÓDIGO	P/L			P/VPA			DIVIDEND YIELD (%)			VARIACÃO (%)		COTAÇÃO (R\$)			
		2T19	2T20	ÚLTIMO	2T19	2T20	ÚLTIMO	2T19	2T20	12M	MÊS	ANO	ÚLTIMA	MÁX 52S	MÍN 52S	
Abc Brasil	PN	ABCB4	8,90	6,19	6,18	1,06	0,74	0,74	5,61	7,46	3,49	-0,14	-28,63	14,06	23,85	10,70
Bradespar	PN	BRAP4	6,66	2252,96	2656,54	1,20	1,21	1,42	3,77	2,19	1,86	17,91	12,46	43,05	44,57	23,18
Csu Cardsyst	ON	CARD3	10,33	17,12	17,88	1,07	2,05	2,14	5,49	2,06	1,97	4,40	13,41	13,76	15,81	5,78
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
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
Imc S/A	ON	MEAL3	284,40	-12,72	-12,85	1,38	0,63	0,64	0,15	0,00	0,00	1,00	-51,90	4,04	9,65	1,94
Oi	ON	OIBR3	-1,08	-0,45	-0,68	0,37	0,63	0,95	0,00	0,00	0,00	51,67	111,63	1,82	2,25	0,43
Petrório	ON	PRI03	8,11	6,36	7,12	1,73	2,03	2,27	0,00	0,00	0,00	11,87	19,75	39,59	51,50	9,10
Taesá	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
Viavarejo	ON	VVAR3	-11,84	-14,41	-18,37	3,55	31,04	39,57	0,00	0,00	0,00	27,50	74,75	19,52	22,36	3,96

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

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


TESE DE INVESTIMENTO

Banco ABC (ABCB4): os impactos do Covid-19 devem continuar afetando, mas de forma reduzida, o desempenho do Banco Investimentos nos próximos trimestres. O banco anunciou que o plano de expansão do segmento de empresas de médio porte, prioridade desde o final do ano passado, foi pausado devido a crise pelo coronavírus, e que pode proporcionar uma redução nas despesas nos próximos trimestres. Já no segmento de grandes empresas (Large Corporate), onde sua política de concessão de crédito, é uma vantagem em relação ao seus pares, o banco vem direcionando crédito para clientes que com ratings mais elevado demonstrando uma postura mais conservadora. Esse segmento deve demonstrar uma expansão com maior busca de liquidez por parte das grande empresas. Seguimos otimistas com o Banco ABC, pelo seu conservadorismo e exposição em Large Corporate, que são vantagens competitivas interessantes para este momento de incertezas mesmo com o aumento do estoque de provisões nos primeiros meses deste ano.

Bradespar (BRAP4): controlada pelo o Bradesco e com 5,73% de participação no capital da Vale. As ações da Bradespar estão sendo negociadas com um desconto de 21,4% em relação as ações da Vale. Sendo o desempenho da holding reflexo da mineradora disponibilizamos nossa tese da Vale: 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.

IMC (MEAL3): a companhia que reportou um prejuízo no primeiro trimestre deste ano entra em nossa carteira Small Caps para agosto. Nos três primeiros meses de 2020 a IMC foi impactada pelos efeitos de isolamento social. A companhia que detém operações no Brasil, EUA e Caribe com restaurantes em shoppings, estradas e aeroportos sentiu fortemente com o fechamento dos mesmos e com a diminuição dos tráfegos rodoviários e aéreos. A companhia teve que agir rápido e focou seus esforços no delivery vendo suas vendas mesma lojas caírem 39,6% no consolidado em março. De lá pra cá, a IMC acelerou sua eficiência operacional, fechando algumas lojas para racionalizar o delivery, reduzindo equipes, renegociando aluguéis e implantando um orçamento base zero. No lado da liquidez a companhia renegociou e alongaram seus financiamentos e termos

de debêntures. No final deste mês ainda captou via uma oferta restrita de ações o valor R\$ 384 milhões visando um reforço de caixa e expansão das marcas Frango Assado, KFC, Pizza Hut no Brasil, além da compra de franqueados. Para o longo prazo vemos que as ações da IMC podem ser uma oportunidade com a retomada da economia e a reabertura de Shoppings e normalização no tráfego rodoviário e aero tanto aqui como nos EUA e Caribe.

CSU (CARD3): o incremento nas receitas das divisões três divisões da CSU – Cardsystem, Contact e Marketsystem – que foram importantes para o resultado da companhia no primeiro trimestre de 2020 devem continuar agora para o 2º trimestre. A companhia deverá ainda apresentar impactos pela crise com o Covid-19 no próximo trimestre, principalmente, na divisão CardSystem (processamento e a administração dos meios eletrônicos de pagamento, além de processamentos aos adquirentes), que sujeita a base de cartões faturados, sofrerá com a queda no número de transações. Entretanto, a divisão Contact (soluções e tecnologia para integração de serviços de SAC, telemarketing, vendas, cobrança e outros), que teve grandes desafios operacionais na crise, poderá registrar menores variações no seu desempenho com o serviço de call center sendo considerado essencial durante a pandemia. Sem deixar de monitorar o seu desempenho nos próximos trimestres, temos uma visão positiva para a CSU. Acreditamos na sua resiliência e no seu case de longo prazo a partir da retomada pós pandemia.

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.

Oi Brasil (OIBR3): após reportar um prejuízo de R\$ 6,254 bilhões no 1º trimestre de 2020, revertendo o lucro de R\$ 679 milhões no 1T19 a telecom deve divulgar seus números do segundo trimestre em 13 de agosto. Com notícias sobre a oferta para a Oi Móvel as ações da companhia tiveram uma valorização no mês de julho de 51,7%. Após a primeira oferta do consórcio Vivo, Tim e Claro ser desbancado pela Highline, uma nova oferta do consórcio nos últimos dias do mês passado pode acirrar a disputa. Agora a Highline tem até dia 03 de agosto para uma nova proposta pelos ativos. Seja que for que leve o braço de telefonia móvel da Oi o desinvestimento é mais um passo para alcançar seu projeto de ser uma telecom mais enxuta, eficiente e com foco no segmento de fibra ótica. A telecom ainda deverá apresentar resultados pouco expressivos nos próximos trimestres, mas suas perspectivas nos avanços operacionais e financeira nos fazem otimistas para o futuro da Oi no longo prazo.

PetroRio (PRIO3): com o resultado do segundo trimestre programado para o dia 3 de agosto seguimos com um outlook positivo para a petrolífera. A PetroRio divulgou no dia 15 de julho seu

resultado de produção e venda no 2T20, reportando um aumento de 16,9% na produção média diária, na comparação anual, totalizando 23.533 boepd. Com a demanda reduzida as vendas da companhia caíram 30%, entretanto as vendas foram realizadas nos meses de maio e junho, onde o preço do barril do Brent já tinha se recuperado do patamar mínimo histórico. A PetroRio que segue demonstrando foco no operacional com a queda no custo de extração (lifting cost) através de maiores volumes e eficiência, deve manter esse comprometimento no 2T20. Com a melhora nos preços da commodity e uma melhor perspectiva quanto ao reaquecimento da demanda a companhia deve seguir absorvendo ativos pouco atrativos de grandes players como a Petrobras e expandindo sua produção. Deste modo, seguimos otimistas com o case da companhia e do seu management, acreditando em sua resiliência e foco na geração de valor aos seus acionistas.

Taesa (TAEI1): 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%.

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.

Via Varejo (VVAR3): após demonstrar resiliência através do bom desempenho do e-commerce a varejista reporta seu balanço do 2T20 no dia 12 de agosto após o fechamento do mercado. A companhia recentemente via follow-on captou R\$ 4,4 bilhões destinados ao investimentos em tecnologia, logística, reforço em capital de giro e estrutura de capital. No último dia 20 de julho a companhia divulgou em uma rede social o crescimento na venda de alguns produtos no e-commerce, a CVM abriu um processo e investigará essa divulgação por não atender algumas normas da comissão. De qualquer modo os números indicam que a companhia deve manter o desempenho nas vendas no seu canal digital compensando em partes a retração das vendas em suas lojas físicas. O caminho da Via Varejo ainda é desafiador a crise evidenciou sua sensibilidade ao isolamento social e seu "atraso" tanto no off-line (lojas físicas) quanto no online. Assim com uma capacidade financeira maior para investimentos e um management comprometido seguimos otimistas quanto a Via Varejo 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(éis) 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;

II – 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.