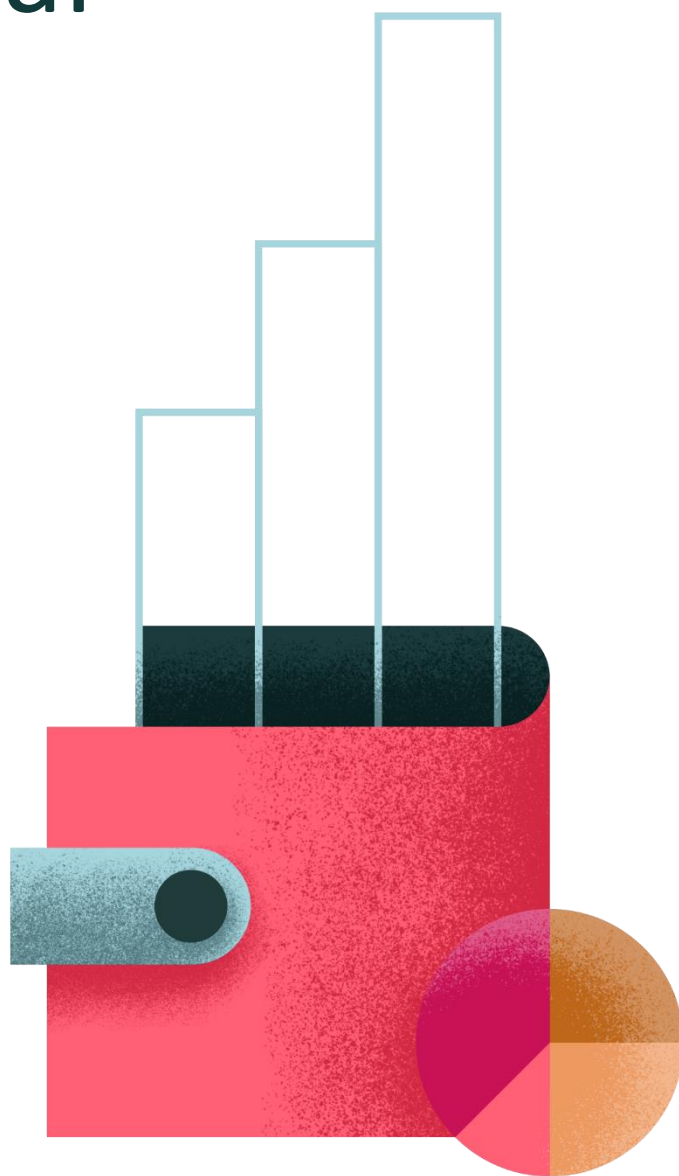


# Carteira Semanal



**Guide**®

17 de Agosto de 2020

## Avanços no combate à crise

Victor Beyruti Guglielmi e Alejandro Ortiz

vbeyruti@guide.com.br e acruceno@guide.com.br

Ibovespa	R\$/US\$	DI Jan/27	CDS	S&P500	STOXX600
-2,02%	-1,06%	+39 bps	+6,98%	+0,37%	+0,94%

### Internacional:

A semana passada começou tumultuada, com a China anunciando sanções à 11 políticos americanos, acusando-os de interferir em assuntos relacionados à política em Hong Kong. A medida foi uma resposta, de igual magnitude, à sanção americana de 11 político chineses, incluindo Carrie Lam, a líder do executivo de Hong Kong.

Paralelamente, enquanto Democratas e Republicanos não destravavam o impasse ideológico que evita a ampliação do pacote fiscal que expirou no mês passado, Donald Trump agiu sozinho e estendeu o auxílio suplementar aos desempregados em US\$ 400/semana, além de prorrogar o pagamento de impostos sobre a folha de pagamentos de setembro até o final do ano. Não obstante, a Ordem Executiva proferida por Trump serve apenas como uma medida paliativa, não reduzindo a importância da eventual aprovação de um pacote mais robusto pelo Congresso.

No mesmo dia, na Europa, a confiança do investidor europeu protagonizou a agenda econômica. Na leitura preliminar de agosto, o índice subiu de -18,2 para -13,4, superando as expectativas. A melhora de perspectivas esteve associada, essencialmente, à (i) evolução mais benigna do vírus por lá; (ii) à aprovação do fundo de recuperação econômica da ordem de EUR\$ 750 bilhões que, ao sinalizar uma maior união fiscal, produz terreno fértil para um combate conjunto e eficaz aos impactos econômicos da pandemia; (iii) à estabilização dos mercados monetários (o spread entre o título alemão e italiano de dez anos, um importante indicador de risco, já voltou aos patamares pré-crise) que decorreu elevada expansão monetária promovida pelo BCE.

Na terça-feira, a apresentação de uma vacina russa para a covid-19 supostamente pronta para produção marcou o noticiário, enquanto o comentário de que Trump pretende cortar as contribuições sobre os ganhos de capital criou espaço para a narrativa de que mais valor poderia ser destravado à curto prazo nos mercados financeiros.

No mesmo dia, o índice de expectativas para o crescimento na Europa aumentou 7,38% para 64 pontos, repercutindo muitos dos fatos que se fizeram sentir sobre a confiança dos investidores, divulgado no dia anterior.

Na quarta-feira, investidores avaliaram a divulgação do Índice de Preços ao Consumidor americano. Em julho, os preços aceleraram 0,60% tanto na leitura do índice cheio quanto no núcleo (que exclui itens voláteis como alimentos e energia), configurando uma alta interanual e um acumulado de 12 meses de 1,00% e 1,60%, respectivamente. Puxada principalmente pelos preços de veículos e energia, a inflação pareceu indicar que a atividade econômica – fortemente influenciada pelo suporte fiscal e monetário – está, de fato, em processo de recuperação, embora a um ritmo reduzido, como indicado por indicadores do mercado de trabalho. No mesmo dia, a produção industrial na zona do euro avançou 9,07% em junho, beneficiada pelo processo de reabertura e forte suporte fiscal. A tendência deve ser mantida, tendo em vista a aprovação do fundo de recuperação econômica mencionado anteriormente.

Na quinta-feira, dados chineses marcaram o dia. Em julho, o crescimento econômico foi novamente liderado pelo setor industrial (4,8% a/a) – que usufrui de forte suporte estatal – enquanto o fraco estado das vendas no varejo (-1,1% a/a) ilustraram o elevado nível de incerteza e baixa confiança do consumidor, que preconiza um menor nível de dispêndio por parte das famílias. A formação bruta de capital fixo, medida de investimento das firmas, apresentou alta (6,00% a/a), impulsionado por gastos em infraestrutura e construção, em linha com a visão doméstica do Partido Comunista de diminuir a exposição do crescimento ao cenário externo, caracterizado pela retração da renda estrangeira. No mesmo dia, os pedidos de seguro-desemprego semanais nos EUA caíram, pela primeira vez desde o início da crise, abaixo da marca de um milhão (963 mil).

## Avanços no combate à crise

Victor Beyruti Guglielmi e Alejandro Ortiz

vbeyruti@guide.com.br e acruceno@guide.com.br

No fim da semana, dados de atividade referentes à maior economia continuaram apontando para a recuperação dos níveis de atividade. As vendas no varejo restrito avançaram, em julho, 1,9%, após forte alta de 7,3% em junho. A utilização da capacidade instalada da indústria catalogou alta para 70,6%, após registro de 68,6% em junho. A produção industrial, por sua vez, desacelerou, registrando avanço de 3,0% ante alta de 5,4% em junho. Na ponta negativa, a confiança do consumidor, medida pela Universidade de Michigan, apresentou deterioração na leitura preliminar de julho, de 78,1 pontos para 72,3 pontos.

A desaceleração do varejo e da indústria, acopladas à queda na confiança do consumidor, são um reflexo direto do efeito transitório da reabertura gradual e dos estímulos fiscais, além da segunda onda de infecções que se concretizou por lá. Caso o Congresso americano não aprove logo um novo pacote fiscal, tal desaceleração tenderia a se intensificar, diminuindo o ritmo de retomada da atividade.

### **Brasil:**

Por aqui, ativos de risco foram sujeitados à vetores de pressão em ambas as direções, impactados por dados de atividade econômica promissores e desenvolvimentos preocupantes na política.

Logo na segunda-feira, agentes de mercado revisaram suas projeções para o crescimento econômico de -5,66% para -5,62%, refletindo o avanço de 8,9% na produção industrial em junho, divulgada na semana retrasada. Há quatro semanas, expectativas de mercado previam uma retração de -6,10% do PIB.

Na terça-feira, investidores calibraram suas expectativas no mercado de juros por via da Ata do Copom. Além de reiterar a decisão de cortar em 25 bps para 2,00% a.a. a taxa Selic, o colegiado do BCB reforçou que a inflação segue com comportamento benigno, apontando que todas duas projeções se situam abaixo das metas de inflação para os próximos anos e justificando a possibilidade de futuros estímulos, embora residuais e eventualmente espaçados. De novo, fez menção à utilidade do Forward Guidance – instrumento de política monetária onde o BC deixa o mercado a par de seus passos –, condicionando o prolongamento de seu uso mais incisivo à trajetória fiscal e às expectativas de inflação.

No meio da semana, as vendas no varejo protagonizaram a agenda econômica. Após alta de 14,4% e 19,2% em maio, o setor varejista desacelerou para uma alta de 8,0% e 12,6% no sentido restrito e amplo, respectivamente. Na comparação interanual, os sentidos restrito e amplo apresentaram alta e baixa de, respectivamente, 0,50% e 0,90%. Tal resultado é um reflexo direto do impacto expansionista do auxílio emergencial e do financiamento público da folha de pagamentos do setor privado, além do rebound técnico naturalmente trazido pelo processo de reabertura da economia. No fim do dia, a demissão de dois importantes ministros (Mattar e Uebel) pesou sobre as expectativas do mercado com relação ao avanço da pauta fiscalista e de privatizações do governo. Concomitante a isto, pressões para burlar o Teto de Gastos agravaram as expectativas em torno do quadro fiscal, pressionando o risco-país, a taxa de câmbio e os vértices intermediários e longos da curva de juros.

## Avanços no combate à crise

**Victor Beyruti Guglielmi e Alejandro Ortiz**

vbeyruti@guide.com.br e acruceno@guide.com.br

Na quinta-feira, o volume no setor de serviços fechou as pesquisas setoriais do mês de junho. O dado registrou avanço de 5,0% no mês (primeira alta desde janeiro) e redução a queda interanual para -12,1%. Toda as categorias do setor apreciaram uma alta, com destaque para os serviços prestados às famílias. De qualquer maneira, a despeito do avanço, quatro das cinco categorias seguem com desempenho inferior a zero em termos anuais, configurando um cenário desafiador para o setor com maior participação no PIB. No final do dia, o presidente Jair Bolsonaro, acompanhado de Guedes, Maia e Alcolumbre, fez um pronunciamento público em defesa do Teto, em busca de acalmar os ânimos no mercado. Isto, no entanto, foi revertido no dia seguinte: o aparente descuido de Bolsonaro – “a ideia de furar o teto existe, qual o problema?” – manteve investidores receosos.

No final da semana, o BCB divulgou seu índice de atividade mensal (IBC-Br). Refletindo a melhora generalizada das pesquisas setoriais, o indicador avançou 4,89% em junho, reduzindo a queda interanual para 7,05%. Apesar da melhora, seguimos céticos com relação a uma recuperação constante pelo fato de que: (i) o rebound técnico derivado do processo de reabertura econômica tende a puxar fortemente a atividade nos primeiros meses, perdendo fôlego ao longo do tempo; (ii) os níveis de estímulo fiscal serão reduzidos ao longo dos próximos meses, diminuindo a renda disponível dos consumidores e causando uma desaceleração contínua (como já se observou no setor varejista) em seus níveis de dispêndio; (iii) a elevada taxa de desemprego, como mencionamos outrora, carregará consigo um menor nível de renda que também comprometerá uma retomada mais robusta do consumo e (iv) o ainda preocupante estado do quadro sanitário seguirá pesando sobre a confiança do consumidor, principalmente no tocante ao consumo de serviços que, por depender amplamente do contato social e deter maior participação no PIB (cerca de 60%), certamente atrasará o retorno da atividade à níveis pré-crise.

## Avanços no combate à crise

**Victor Beyruti Guglielmi e Alejandro Ortiz**

vbeyruti@guide.com.br e acruceno@guide.com.br

### *O que está por vir...*

Em semana mais leve no que tange a divulgação de indicadores econômicos, o destaque ficará com a ata da última reunião de política monetária do Federal Reserve (BC americano), na 4ªfeira, que trará novas pistas sobre novas diretrizes que estão sendo ponderadas pelo comitê. Na 6ªfeira, o Instituto Markit divulga as leituras preliminares de agosto do Índice de Gerentes de Compras (PMI, na sigla em inglês) na Europa e nos EUA. Hoje, o investidor avalia o Índice Empire State de Manufatura do Fed (9h30) e o Índice de Confiança do Construtor da Associação Nacional de Construtores de Casas (11h) nos EUA.

Aqui no Brasil, o boletim Focus do Banco Central abre a semana que terá agenda relativamente vazia. Como principais destaques, o investidor irá ficar de olho no monitor do PIB da FGV (3ªfeira) e a arrecadação federal em julho (sem data definida).

### *E agora?*

Ao redor do globo, investidores devem continuar promovendo sessões de alta volatilidade para ativos de risco. A demora do Congresso na costura de um novo pacote de estímulos nos EUA deve continuar pesando sobre expectativas com relação ao ritmo de retomada na maior economia do mundo, enquanto o avanço do vírus, embora a uma taxa mais modesta, continuará configurando um risco na mesma direção. O ressurgimento de casos em alguns dos principais países europeus também segue preocupando. No pano de fundo, o diálogo entre EUA e China em torno do acordo comercial assinado em janeiro deve se manter no radar.

No Brasil, investidores manterão seus focos, devido à agenda econômica morna, nas pressões para burlar o teto de gastos e o relacionamento entre Paulo Guedes e o presidente. Atualmente, tal risco apresenta-se como o maior entrave para garantir a continuidade no processo de recuperação dos ativos financeiros e, mais importantemente, da economia brasileira como um todo. Caso tal risco se intensifique ao longo das semanas, pode-se esperar pressão relevante sobre o dólar no mercado cambial e as taxas no mercado de juros futuros. A abrupta elevação da parte longa da curva na semana passada (+48 bps) atesta como uma sinalização na direção errada, por menor que seja, tem impacto relevante sobre a formação de expectativas.

Luis Sales

lsales@guide.com.br



## BTG Pactual Unit (BPAC11)

Sai

**Estratégia:** Optamos por retirar os ativos do BTG Pactual para dar entrada aos da Cemig, que deve reagir melhor ao cenário de alta volatilidade.

O banco possui cinco áreas que compõem seu core business e são focadas nesta estratégia, que são: (i) Investment Banking, que em 2019 teve um ano bastante positivo, com alta demanda no mercado de capitais, e por conta disso esperavam que em 2020 iria performar da mesma maneira; (ii) Corporate Landing, a partir de 2019, optaram por dar início aos empréstimos para PME, de modo pouco arriscado, através da antecipação dos recebíveis dos fornecedores de uma High Graded; (iii) Sales & Trading, a área trabalha com os produtos de renda fixa, câmbio, ações, seguros e energia. A área é uma grande geradora de receita. Os business de seguro, resseguro, corretora (vem aumentando sua receita devido a mudança no mix dos clientes) e fluxo, ajudam com que o resultado da área dificilmente fique negativo; (iv) Asset Management, a área trabalha com a distribuição dos fundos do próprio BTG para clientes institucionais, Tiveram uma boa performance dos fundos em 2019; e (v) Wealth Management, além do Private Banking tradicional, começaram a operar através do BTG Digital, que auxilia as outras áreas na distribuição dos produtos por meio de sua plataforma. Ampliaram o número de escritórios de agentes autônomos no ano passado, tornando a plataforma mais robusta.

No começo do ano, começaram digitalização do banco, conseguindo uma melhor alavancagem operacional. Para o ano pretendem continuar a investir principalmente no varejo digital e na digitalização para todas as áreas, mas no momento, estão mais conservadores e devem voltar com os investimentos somente quando a situação estiver mais estável. São bastante impactados por toda volatilidade, mas não pretendem aumentar qualquer provisão na carteira de crédito. Estão percebendo agora uma preferência de seus clientes pela renda fixa. Possuem bastante caixa, o que ne sempre é visto como algo positivo pois indica que possuem menos recursos investidos.



## Cemig PN (CMIG4)

Entra

**Estratégia:** A expectativa para os próximos anos é de melhora operacional e desalavancagem financeira da cia, sob o governo Zema, em meio a uma gestão mais profissionalizada. Ou seja, vemos espaço pra valorização do ativo.

Sustentamos nossa recomendação: (i) programa de desinvestimento da Cia; (ii) melhora operacional dos últimos trimestres; e (iii) expectativa de desalavancagem financeira mais acelerada. Além disso, vale destacar as últimas revisões tarifárias da Cemig, algo que deve contribuir para impulsionar a geração de caixa da companhia nos próximos trimestres.

A desalavancagem financeira da Cemig segue como um dos principais drivers para o papel. O objetivo da empresa é reduzir a relação entre dívida líquida e Ebitda para abaixo de 2,5x. Caso efetivado seu plano de desinvestimento, incluindo a venda de participações na distribuidora da Light, a empresa deve destravar valor já que tem uma série de compromissos para honrar no curto prazo. A Cemig vem apresentando avanços em seu plano de desinvestimento, para reduzir seu endividamento, mantendo mais equilibrado com sua geração de caixa.

Dentre a estratégia de desinvestimento da Cemig, ainda destacamos: (i) venda das ações da Light; e (ii) venda da participação na Taesa.



Luis Sales

lsales@guide.com.br



## Lojas Americanas PN (LAME4)

Sai

**Estratégia:** Optamos por retirar os ativos da Lojas Americanas para dar entrada aos da Magazine Luiza, que possui melhores expectativas no curto prazo.

Seus três principais horizontes são: (i) a expansão em número de lojas físicas; (ii) crescimento do market place da B2W, visando oferecer um ambiente mais eficiente tanto para o cliente como para o seller; e (iii) inovações, como a integração entre a plataforma digital e a física, abertura de lojas de conveniência, aquisição de empresas que forem estratégicas. Recentemente adquiriram o Supermercado Now, plataforma que conecta consumidores de supermercados a compradores pessoais.

A empresa é controladora da B2W, empresa de comércio eletrônico que também vem apresentando bons desempenhos, com aumento da sua base de clientes e engajamento destes na sua operação. Seguimos com uma visão positiva para o médio e longo prazo.



## Magazine Luiza ON (MGLU3)

Entra

**Estratégia:** A empresa ainda deve crescer acima da média do setor de consumo. Destacamos a estratégia da Magalu que permanece na transformação de uma empresa de varejo tradicional com uma área digital para uma empresa digital com pontos físicos e capital humano, baseada nos pilares: (i) inclusão digital, (ii) cadeia de logística alinhada a multicanalidade, (iii) digitalização das lojas, (iv) plataforma digital de vendas e (v) cultura digital.

Com relação a concorrência: a rede logística e de distribuição no Brasil é uma forte barreira de entrada. O grande provedor de logísticas que temos hoje é o correio, o que torna mais difícil para as empresas estrangeiras implementarem seus modelos de negócios e estratégias em que atuam lá fora. A malha logística no Brasil é bem peculiar, e Magazine Luiza tem know how técnico para aproveitar a deficiência de seus concorrentes.

Vale ainda destacar o crescimento acelerado do e-commerce, reflexo: (i) do aumento das vendas pelo smartphone (ii) projetos de multicanalidade e captura dos benefícios do Retira na Loja, (iii) maior taxa de conversão e (iv) permanência do nível de serviço avaliado pelo Reclame Aqui.

Luis Sales

lsales@guide.com.br



## Via Varejo ON (VVAR3)

Sai

**Estratégia:** Nessa semana, optamos por retirar os ativos da Via Varejo para dar entrada aos da Vale, que ao nosso ver devem conseguir melhor performance em meio ao cenário de maior volatilidade.

Ainda assim, a consolidação da atuação omnichannel, com o turnaround operacional da companhia, foco na ampliação de suas vendas, redução de despesas e aprimoramento de seus sistemas operacionais tendem a trazer valor importante para Via Varejo no médio prazo. A aquisição do Banqi também auxilia o posicionamento da empresa no processo de digitalização, ampliando a capacidade em desenvolver também os serviços financeiros online, via carnês e, posteriormente, utilizando a ampla base de clientes das companhias da Via Varejo para integralização dos serviços financeiros.

Com o início da crise da COVID-19 e as medidas de isolamento social, a companhia intensificou suas ações relacionadas ao desenvolvimento da estrutura online. Seu canal digital passou a representar mais de 34% do GMV, com os aplicativos da Casas Bahia e Ponto Frio saindo de 1,5 milhões de downloads em junho/19 para mais de 15 milhões um ano depois.

O follow on realizado recentemente no valor de R\$4,45 bilhões, a capitalização via debêntures de R\$1,5 bilhão e o alongamento das dívidas de curto prazo com fornecedores devem trazer a solidez financeira necessária para que a Via Varejo amplie sua capacidade de atuação no setor, destravando valor importante para a companhia.



## Vale ON (VVAR3)

Entra

**Estratégia:** Seguimos com uma visão construtiva para a Vale. Ressaltamos o foco do management no controle de custos, além da contínua redução de capex e endividamento.

Alguns triggers são: (i) forte valorização do minério no mercado internacional e (ii) a maior demanda da China por minério de maior qualidade; além (iii) das melhorias operacionais, reflexo da forte redução de custo caixa, deverão compensar tais efeitos negativos e queda de produção.

O anúncio de que a companhia voltará a pagar proventos devem também trazer importante remuneração aos acionistas da companhia.

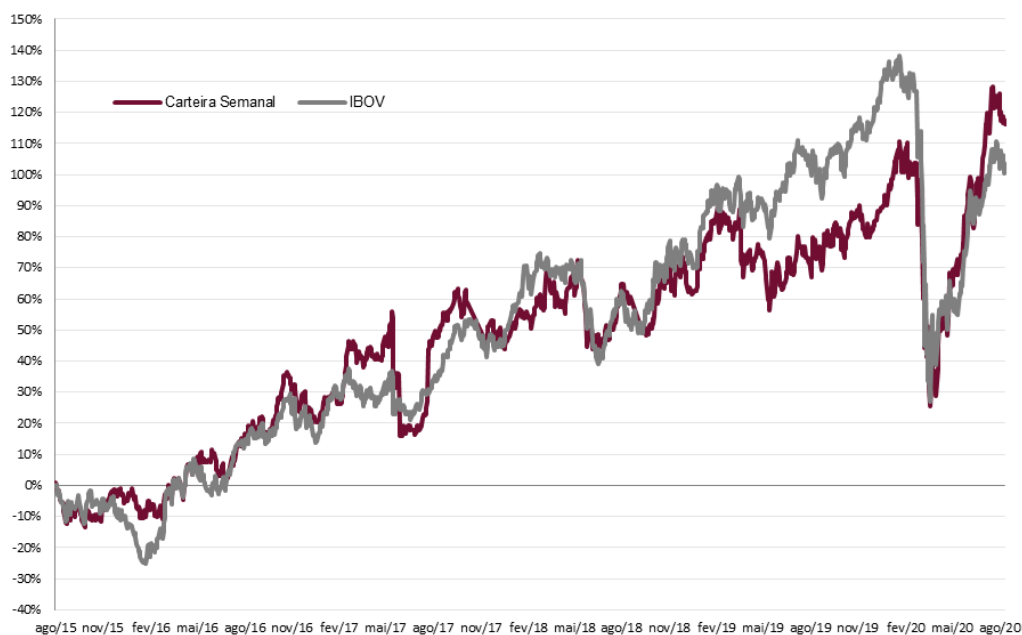
Avaliamos a entrada em Vale nesse momento a patamares interessantes, negociada a 3.9x EV/Ebitda, contra uma média de 6.7x do setor.



Ticker	Nome	Peso	10/ago	14/ago	Var. (%)	Contribuição
JBSS3	JBS	20%	R\$ 21,95	R\$ 23,30	6,15%	1,23%
LAME4	Lojas Americanas	20%	R\$ 33,98	R\$ 34,24	0,77%	0,15%
B3SA3	B3	20%	R\$ 62,25	R\$ 60,57	-2,70%	-0,54%
VVAR3	Via Varejo	20%	R\$ 19,17	R\$ 18,60	-2,97%	-0,59%
BPAC11	BTG Pactual	20%	R\$ 88,88	R\$ 82,60	-7,07%	-1,41%

Rentabilidade	Semana*	Agosto	2020	Desde o início
início	10/ago/20	31/jun/20	30/dez/19	03/ago/15
fim	14/ago/20	14/ago/20	14/ago/20	14/ago/20
Carteira Semanal	-1,16%	-2,44%	13,75%	116,30%
Ibovespa	-2,02%	-1,51%	-12,36%	102,15%
Diferença	0,86%	-0,92%	26,11%	14,15%
Dólar	-0,52%	4,39%	34,76%	55,70%
CDI	0,03%	0,08%	2,06%	52,33%

## Desempenho acumulado da Carteira Semanal Desde o início (03/08/15)



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos. Obs.: \*fechamento nas datas citadas; \*\* início da elaboração da Carteira (03/08/15).

## Alterações da Carteira

### Composição Anterior

Peso	Nome	Ticker
20%	B3	B3SA3
20%	<b>BTG Pactual</b>	<b>BPAC11</b>
20%	JBS	JBSS3
20%	<b>Lojas Americanas</b>	<b>LAME4</b>
20%	<b>Via Varejo</b>	<b>VVAR3</b>



### Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	B3	B3SA3
20%	<b>Cemig</b>	<b>CMIG4</b>
20%	JBS	JBSS3
20%	<b>Magazine Luiza</b>	<b>MGLU3</b>
20%	<b>Vale</b>	<b>VALE3</b>

Sai	Entra
BTG Pactual Unit (BPAC11)	Cemig PN (CMIG4)
Lojas Americanas PN (LAME4)	Magazine Luiza ON (MGLU3)
Via Varejo ON (VVAR3)	Vale ON (VALE3)

## Comentários sobre a Carteira...

**Performance:** A Carteira Semanal encerrou a última semana em queda, porém, abaixo do índice de referência (Ibovespa). As bolsas globais tiveram desempenhos mais fracos, com os índices apresentando leve retração. O movimento seguiu acompanhando a elevação das tensões entre o Estados Unidos e China. No âmbito doméstico, a disputa entre os poderes executivo, legislativo e judiciário se manteve calma. Por outro lado, a saída de membros importantes da agenda econômica liberal e o debate sobre o teto de gastos pressionaram a bolsa brasileira. Dessa forma, acreditamos que a confiança do investidor começa a demonstrar sinais de recuperação, mas ainda deve seguir pressionada nas frentes: política, econômica e sanitária.

Na Carteira, JBS foi a ação que mais se valorizou na semana, enquanto BTG Pactual foi a que mais desvalorizou.

**Trocas:** Nesta semana, optamos por realizar três trocas em nossa carteira. Nossas mudanças visam a maior diversificação do portfólio e posições mais defensivas, tendo em vista o alto volume de incerteza política e econômica das últimas semanas. Dessa maneira, optamos por retirar BTG Pactual, Lojas Americanas e Via Varejo, para inclusão de Cemig, Magazine Luiza e Vale. Acreditamos que o posicionamento em Cemig, nos patamares de preços atuais, é atraente para reduzir a volatilidade da carteira. Quanto a Magazine Luiza, temos boas expectativas para o resultado a ser divulgado na noite de hoje. Por fim, vemos Vale como uma das empresas mais bem posicionadas para ter uma performance sólida no decorrer do ano, mesmo em um cenário de deterioração dos ativos domésticos, tendo em vista que não há nenhuma sinalização de que os preços de minério de ferro possam inverter sua tendência positiva, enquanto o câmbio depreciado parece ser um movimento duradouro também no período. Avaliamos que a volatilidade deverá se manter elevada nos próximos dias, conforme os impactos da propagação do coronavírus na economia são mensurados, enquanto a reabertura de algumas economias são colocadas em xeque.

## B3 ON (B3SA3)

Esperamos que os números operacionais da B3 continuem com volume mais forte neste 2020, especialmente de ações (segmento Bovespa) e futuros (segmento BM&F), diante do quadro de taxas de juros mais baixas. Em meio ao cenário conturbado, a companhia vem observando grande fluxo de negociações, por mais que os preços das ações estejam bem mais baixos, o que pode acabar por beneficiar a companhia em volume.

Destacamos ainda o poder de diversificação da receita da B3, com fluxo bastante resiliente, com serviços completos de trading, clearing, liquidação, custódia e registro, e posicionamento dominante em derivativos, ações, câmbio, renda fixa e produtos de balcão. No longo prazo, acreditamos que a B3 continuará procurando por novas oportunidades de crescimento inorgânico na América Latina. Em suma, a B3 possui alto potencial de crescimento e risco menor em relação a uma possível concorrência.

## Cemig PN (CMIG4)

A expectativa para os próximos anos é de melhora operacional e desalavancagem financeira da cia, sob o governo Zema, em meio a uma gestão mais profissionalizada. Ou seja, vemos espaço pra valorização do ativo.

Sustentamos nossa recomendação: (i) programa de desinvestimento da Cia; (ii) melhora operacional dos últimos trimestres; e (iii) expectativa de desalavancagem financeira mais acelerada. Além disso, vale destacar as últimas revisões tarifárias da Cemig, algo que deve contribuir para impulsionar a geração de caixa da companhia nos próximos trimestres.

A desalavancagem financeira da Cemig segue como um dos principais drivers para o papel. O objetivo da empresa é reduzir a relação entre dívida líquida e Ebitda para abaixo de 2,5x. Caso efetivado seu plano de desinvestimento, incluindo a venda de participações na distribuidora da Light, a empresa deve destravar valor já que tem uma série de compromissos para honrar no curto prazo. A Cemig vem apresentando avanços em seu plano de desinvestimento, para reduzir seu endividamento, mantendo mais equilibrado com sua geração de caixa.

Dentre a estratégia de desinvestimento da Cemig, ainda destacamos: (i) venda das ações da Light; e (ii) venda da participação na Taesa.

## JBS ON (JBSS3)

A companhia deve continuar sendo a principal do setor a se beneficiar da febre suína africana na Ásia, com posição de destaque tanto no Brasil quanto nos EUA. Apesar dos impactos do coronavírus nas economias globais, a China deve continuar importando bons volumes dos dois países nos próximos meses para suprir a falta de proteínas internamente. Acreditamos que parte desse movimento já está no preço, mas ainda vemos espaço para altas mais moderadas.

A alta diversificação em proteína e geografia poderá ser um suporte para que a companhia possa movimentar suas operações globalmente sem que sinta um impacto mais forte em termos de produção decorrente da disseminação do coronavírus.

A companhia deverá performar acima de seus pares, em função um viés mais defensivo em termos de portfólio de plantas e operações.

## Magazine Luiza ON (MGLU3)

A empresa ainda deve crescer acima da média do setor de consumo. Destacamos a estratégia da Magalu que permanece na transformação de uma empresa de varejo tradicional com uma área digital para uma empresa digital com pontos físicos e capital humano, baseada nos pilares: (i) inclusão digital, (ii) cadeia de logística alinhada a multicanalidade, (iii) digitalização das lojas, (iv) plataforma digital de vendas e (v) cultura digital.

Com relação a concorrência: a rede logística e de distribuição no Brasil é uma forte barreira de entrada. O grande provedor de logísticas que temos hoje é o correio, o que torna mais difícil para as empresas estrangeiras implementarem seus modelos de negócios e estratégias em que atuam lá fora. A malha logística no Brasil é bem peculiar, e Magazine Luiza tem know how técnico para aproveitar a deficiência de seus concorrentes.

Vale ainda destacar o crescimento acelerado do e-commerce, reflexo: (i) do aumento das vendas pelo smartphone (ii) projetos de multicanalidade e captura dos benefícios do Retira na Loja, (iii) maior taxa de conversão e (iv) permanência do nível de serviço avaliado pelo Reclame Aqui.

## Vale ON (VALE3)

Seguimos com uma visão construtiva para a VALE. Ressaltamos o foco do management no controle de custos, além da contínua redução de capex e endividamento.

Alguns triggers são: (i) forte valorização do minério no mercado internacional e (ii) a maior demanda da China por minério de maior qualidade; além (iii) das melhorias operacionais, reflexo da forte redução de custo caixa, deverão compensar tais efeitos negativos e queda de produção.

O anúncio de que a companhia voltará a pagar proventos devem também trazer importante remuneração aos acionistas da companhia.

Avaliamos a entrada em Vale nesse momento a patamares interessantes, negociada a 3.9x EV/Ebitda, contra uma média de 6.7x do setor.

## Metodologia

A Carteira Semanal da Guide Investimentos é composta por cinco ações, com peso de 20% da carteira para cada ativo, selecionadas para o período de uma semana. Enviamos o relatório da carteira ao longo do primeiro dia útil da semana (às segundas-feiras), para os clientes conseguirem montar as posições no fechamento dessa sessão. Importante: as cotações de fechamento dos papéis selecionados é que são utilizadas para a apuração dos resultados da Carteira. Sendo assim, o relatório é válido do fechamento do primeiro dia útil da semana de referência até o fechamento do primeiro dia útil da próxima semana. Vale mencionar que não levamos em consideração na performance o custo operacional (como corretagem e emolumentos).

A seleção das ações é baseada em um critério mais dinâmico, um pouco diferente das nossas demais carteiras recomendadas (que tem uma característica mais estática de posicionamento). Procuramos buscar mais oportunidades de mercado, inclusive as de curtíssimo prazo, observando tendências, movimentos técnicos, momentum dos ativos, eventos e fluxos, além dos fundamentos das empresas.

## Contatos

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

### RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



**Luis Sales – CNPI**

lsales@guideinvestimentos.com.br

### RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

### Pedro Sequeira

psequeira@guideinvestimentos.com.br

### FUNDOS

gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

### Erick Scott Hood

eshood@guideinvestimentos.com.br

### Leonardo Uram

luram@guideinvestimentos.com.br

### David Rocha

dsrocha@guideinvestimentos.com.br

### TRADING

### Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guideinvestimentos.com.br

### Alessandro Utiyama

autiyama@guideinvestimentos.com.br

### Filipe Carvalho

fccarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gustavo Morgado

gmorgado@guideinvestimentos.com.br

### EQUIPE ECONÔMICA

#### Victor Beyruti

vbeyruti@guideinvestimentos.com.br

#### Alejandro Cruceno

acruceno@guideinvestimentos.com.br

#### Henrique Esteter

hesteter@guideinvestimentos.com.br

#### Carolina Casseb

ccasseb@guideinvestimentos.com.br

### POLÍTICA

#### Conrado Magalhães

cmagalhaes@guideinvestimentos.com.br

### FUNDOS IMOBILIÁRIOS

#### Daniel Chinzarian

dchinzarian@guide.com.br

#### Marco Antônio Govea

mgovea@guide.com.br

"Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citadas. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 da Instrução da CVM Nº 598/2018, que: (I) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores."