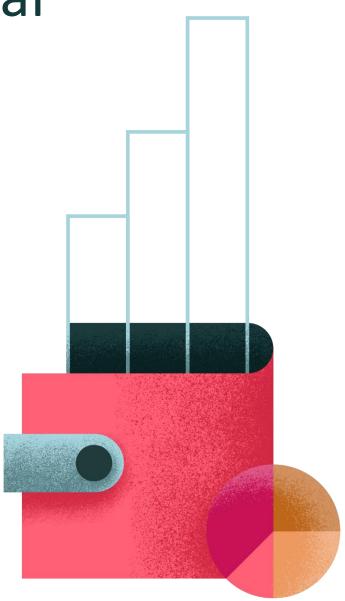
# Carteira Semanal





31 de Agosto de 2020



# Risco político produz semana tumultuosa para o Ibovespa

Ibovespa	R\$/US\$	DI Jan/27	CDS	S&P500	STOXX600
-0,15%	-3,96%	+5 bps	-1,11%	+2,24%	-0,55%

Victor Beyruti Guglielmi e Alejandro Ortiz

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

## Internacional:

Ativos de risco internacionais voltaram a apresentar movimentos positivos na semana passada, ainda se beneficiando da liquidez amplamente disponível promovida pelos principais bancos centrais, junto de dados de atividade que apontam para uma continuidade, embora a uma taxa desacelerada, do processo de recuperação econômica. No pano de fundo, a aceleração de casos da covid-19 na Europa – principalmente na Espanha – configurou-se como um novo entrave para valorizações de maior grandeza. No pano de fundo, a inércia dentro do Congresso americano para aprovar um novo pacote de estímulo segue caracterizando-se como o principal risco para uma recuperação rápida e robusta da maior economia do mundo.

Bolsas globais iniciaram a semana passada em alta, acompanhando a divulgação de um novo tratamento para a covid-19 que, por meio da infusão de sangue de pacientes com anticorpos, reduziu a taxa de mortalidade em 35% nos mais de 70 mil pacientes tratados pela Mayo Clinic. No mesmo dia, um apaziguamento de tensões sino-americanas também marcou o noticiário: Trump liberou o uso de aplicativos chineses por empresas americanas em solo chinês. Paralelamente, o índice de atividade nacional do Fed de chicago desacelerou de 4,11 para 1,18 em julho, puxado principalmente pelos subíndices relacionados à produção e ao emprego, dando sustentação à tese de desaceleração no processo de recuperação e importância da implementação de um novo pacote de estímulos pelo Congresso.

Na terça-feira, o alinhamento de interesses entre chineses e americanos referente ao acordo comercial costurado no final do ano passado repercutiu positivamente nos mercados. Ao longo do mesmo dia, o índice IFO de clima de negócios para a economia alemã avançou de 90,4 para 92,6, explicitando uma continuidade no processo de melhora de expectativas para os setores industrial e de serviços. Na contramão, o índice de confiança do consumidor do Conference Board nos EUA passou de 91,7 em julho para 84,8 em agosto. Naturalmente, este menor nível de confiança entre os consumidores era esperado, tendo em vista a elevada taxa de desemprego da economia americana (10,2%), a ainda incerta trajetória do vírus e, por último, os impasses dentro do congresso americano para aprovar a extensão das medidas de estímulo.

No meio da semana, a combinação da promessa de maiores estímulos fiscais na Alemanha – o Ministro das Finanças alemão, Olaf Scholz, aprovou a extensão do pacote de subsídios salariais até o final de 2021 – com dados positivos da indústria americana marcaram o dia. Os pedidos de bens duráveis avançaram 11,2% na leitura preliminar de junho, ao passo que os pedidos de bens de capital – uma espécie de proxy para o investimento das firmas em máquinas e equipamentos – aumentaram 1,9% no mesmo período. Enquanto o primeiro acelerou, o segundo apresentou desaceleração, pontuando a heterogeneidade do processo de recuperação.



## Victor Beyruti Guglielmi e Alejandro Ortiz

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

# Risco político produz semana tumultuosa para o Ibovespa

Na quinta-feira, na ausência de dados para dar norte às decisões de investimento, o Simpósio de Jackson Hole contou com importantes mudanças na condução da política monetária americana. Ao dar maior ênfase para o emprego, o Fed agora não só deixará como tratará de induzir um nível de emprego que flutue em torno ou até acima do nível máximo (o chamando pleno emprego), tendo em vista a ausência de pressões inflacionárias ao longo dos últimos anos, mas principalmente, na medida em que a economia registrava uma taxa de desemprego de 3,5% e não demonstrava sinais de alta nos preços. Decorre disto a ideia de que o Fed permitirá que a inflação flutue durante alguns períodos acima da meta de 2,00%, cuidando apenas para a média da inflação fique em 2,00%. Desta forma, o que o Fed está efetivamente fazendo é adotando um regime de metas de inflação média, e não simétrica, como feito historicamente.

Ao final da semana, o tom fortemente dovish do BC americano refletiu positivamente sobre os mercados globais e veio acompanhado da divulgação do PCE, o índice de inflação preferencial do Fed. Este avançou 0,3% no mês de julho, configurando uma alta interanual de 1,0%. Já o núcleo, que exclui itens voláteis como alimentos e energia, passou por uma alta de 0,3% também, concretizando uma inflação interanual de 1,3% e indicando que a retomada da atividade proporcionada pelos estímulos fiscais e monetários segue produzindo um avanço da atividade econômica, mesmo que a um ritmo mais fraco.

## **Brasil:**

Aqui no Brasil, o Índice Bovespa descolou dos movimentos verificados no exterior, repercutindo com elevada pronúncia os ruídos trazidos pelo ambiente político. No que tange à agenda econômica, analistas de mercado revisaram suas projeções para as principais variáveis macroeconômicas, observaram a divulgação do IPCA-15 e do índice de confiança do consumidor em agosto e avaliaram a trajetória fiscal a partir do resultado primário do governo central em julho.

A semana iniciou com tom otimista à espera do Big Bang Day, dia que contaria com a divulgação de um amplo pacote de medidas econômicas, tal qual o Renda Brasil; a PEC do Pacto Federativo; a desoneração da folha de pagamentos; uma nova leva de privatizações; a finalização de obras já em curso e a reformulação do Minha Casa Minha Vida. Como ocorrido outrora, a equipe econômica atrasou e acabou apresentou apenas o último, que, a grosso modo, teria como inovação uma redução nas taxas de financiamento das residências, com os principais beneficiados sendo os moradores do nordeste brasileiro.

Sobre as expectativas, o mercado renovou sua projeção para o IPCA, que passou para uma alta de 1,71% em 2020. No que tange à atividade econômica, o PIB passou de -5,54% na semana passada para -5,46%; esta é a décima semana consecutiva que a expectativa de crescimento passa por uma alta. A dívida líquida e o resultado primário como proporção do PIB apresentaram variações contrárias, a primeira caindo de 67,25% para 67,0% e a segunda avançando de -11,73% para -11,63%, refletindo a vitória do governo em manter o veto que proíbe reajustes salariais de servidores públicos até o final de 2021 em votação na Câmara na semana retrasada.

No mesmo dia, a confiança do consumidor marcou a agenda econômica. Em agosto, o índice de confiança total – que compreende os sentimentos com relação à situação corrente e futura - avançou 1,4 pontos para 80,2. O índice da situação presente foi de 71,0 para 71,5, enquanto àquele referente à situação futura avançou de 85,1 para 87,1. Naturalmente, a melhora na confiança reflete o efeito expansionista da reabertura, além dos estímulos fiscais (auxílio emergencial) proporcionados pelo Governo Federal. De qualquer maneira, observa-se que o índice de confiança segue 11,48% abaixo do nível verificado em igual mês do ano passado, pontuando como as famílias ainda seguem incertas com relação ao seu fluxo futuro de renda.



## Victor Beyruti Guglielmi e Alejandro Ortiz

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

# Risco político produz semana tumultuosa para o Ibovespa

Na terça-feira, o governo prorrogou por mais dois meses o programa que permite a redução salarial com subsequente encurtamento da jornada de trabalho. De acordo com o governo, a despeito de ser custosa (R\$ 22,6 bi), a medida tem potencial de preservar 10 milhões de empregos. Paralelamente, esperava-se a divulgação (que acabou não ocorrendo) do valor das novas parcelas do auxílio emergencial. Seguimos acreditando em um valor mais próximo de R\$ 300 reais mensais.

Na esfera monetária, o IPCA-15 apresentou alta de 0,23%, desacelerado com relação ao mês de julho, quando havia apresentado alta de 0,30%. No acumulando do ano, o índice de preços avança 0,90% e, nos últimos doze meses, apresenta variação positiva acumulada de 2,28%. Das nove categorias de bens e serviços contidas na cesta, sete registraram alta nos preços. A redução no ritmo de inflação pontua transitoriedade da reabertura e dos estímulos econômicos. Para o mês de setembro, esperamos uma nova desaceleração.

Na quarta-feira, a nova lei de falências foi aprovada na Câmara dos Deputados. Entre as principais alterações trazidas pela medida estão a possiblidade de financiamento da dívida usando bens como garanti), o parcelamento de dívidas tributárias federais e apresentação de plano de recuperação para credores. No mesmo dia, Bolsonaro rejeitou publicamente a proposta do Renda Brasil apresentada por sua equipe econômica: 'não posso tirar das pobres para dar aos paupérrimos'.

O comentário do presidente pesou sobre os ativos de risco por duas razões: (i) minou a confiança do público frente aos trabalhos produzidos pela equipe econômica e ressuscitou dúvidas em torno da manutenção de Guedes como chefe da pasta da economia. De qualquer maneira, julgamos que a reação do mercado foi marcadamente exagerada, uma vez que o comentário do presidente não sinalizou uma expansão de gastos adicionais. Sua preocupação como programa parecia estar associada a como os atuais programas seriam remanejados para garantir um auxílio R\$ 300 para todos que todavia não são contemplados pelo Bolsa Família. Neste frete, Bolsonaro discordou da extinção do Farmácia Popular, por exemplo.

Ao final da semana, o Ibovespa recuperou parte das perdas angariadas ao longo da semana, beneficiando-se do ambiente global de menor aversão ao risco decorrente de um Fed altamente dovish, do afastamento de qualquer dúvida com relação à exoneração do ministro da economia e, por último, do enorme repasse de recursos – em função do ganho de reservas gerado pela acentuada depreciação do real frente ao dólar – efetuado pelo Banco Central em direção ao Tesouro Nacional que o utilizará para abater um montante considerável da dívida pública brasileira.

No mesmo dia, o resultado melhor do que o esperado para o resultado primário do governo, que saltou para R\$ 87,83 bi (ou 7,9% do PIB) e ficou aproximadamente R\$ 10 bi abaixo do previsto pelo mercado, contribuiu para o menor nível de cautela. Os principais responsáveis pela elevação continuaram sendo o auxílio emergencial junto do financiamento da folha de pagamentos das empresas. Para os próximos meses, com a redução do primeiro para um valor de R\$ 300/mês, os déficits do resultado primário devem passar por um processo de arrefecimento.



## Victor Beyruti Guglielmi e Alejandro Ortiz

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

# Risco político produz semana tumultuosa para o Ibovespa

## O que está por vir...

Além dos PMIs na Europa e Estados Unidos, que estão previstos para saírem na 3ªfeira (industrial) e 5ªfeira (serviços), o mercado avalia dados de inflação para as principais economias europeias (3ªfeira), o Livro Bege do Fed (4ªfeira) e dados de emprego nos EUA (5ªfeira e 6ªfeira). Como principal destaque na semana, o Relatório de Empregos nos EUA referente a agosto deverá trazer novas informações sobre o ritmo de recuperação na maior economia do mundo, com expectativas de mercado apontando para a criação de 1,5 milhão de postos de trabalho no período.

Como de costume o investidor inicia a semana avaliando as revisões nas projeções de mercado trazidas pelo boletim Focus do Banco Central (BCB), às 8h25. Ainda nesta manhã, o BCB também divulga o resultado primário do governo em julho (est.: R\$ - 99, 4 bilhões). Na semana, o principal destaque será a divulgação do resultado do PIB no 2º trimestre (3ªf), que deverá trazer uma contração de 2 dígitos na comparação interanual. Não obstante, o investidor ainda se atenta aos PMIs de agosto (indústria na 3ªf e serviços na 5ªf), os dados de inflação ao produtor (4ªfeira) e a produção industrial em julho (5ªfeira).

## E agora?

Bolsas globais devem, ao longo desta semana, continuar apresentando altas devido ao ambiente de liquidez amplamente disponível proporcionados bancos pelos centrais. recentemente arrefecimento da curva de contágio nos EUA auxiliará na continuidade do processo recuperação, mas frisamos novamente que a inércia dentro do congresso americano para aprovar um novo pacote de estímulo segue como principal risco para o movimento. Na Europa, a recente alta no número de casos em alguns países preocupa na medida em que também ameaça retardar o processo de recuperação por lá.

Agui no Brasil, os desenvolvimentos trazidos pelo político-fiscal devem configurando-se como o principal vetor de direção para os ativos de risco. Nesta frente, investidores se atentarão à divulgação da nova parcela do auxílio emergencial e ao Projeto de Lei Orçamentária de 2021, que dará maiores pistas com relação às receitas e despesas previstas para o ano que vem. Resumimos a importância da trajetória fiscal nas palavras, recorrentemente utilizadas, por Roberto Campos Neto, presidente do BC: "neste momento, o Banco Central [ou seja, a política monetária] é o passageiro, o piloto é o fiscal". Adicionalmente, a divulgação do PIB do 2T20 evidenciará o tamanho do estrago econômico e será um importante balizador de expectativas com relação à efetividade e necessidade de prolongamento dos estímulos monetário e fiscal.





Luis Sales Isales@guide.com.br



## JBS ON (JBSS3)

Sa

**Estratégia:** Após obtermos bons retornos com os papéis da JBS em nossa carteira, acreditamos que seja hora de realizarmos os ganhos e entrarmos em um papel com maiores possibilidades de apreciação de curto prazo.

Apesar da saída do papel da carteira semanal, seguimos positivos para a JBS no decorrer do ano. 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.



# **B3 ON (B3SA3)**

Entra

**Estratégia:** Após o papel entrar em movimento de realização nas últimas semanas, acreditamos que o patamar de preço é atrativo para que retornamos com B3 na nossa carteira.

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.





Luis Sales Isales@guide.com.br



## **Petrobras PN (PETR4)**

Sa

**Estratégia:** Seguimos positivos para a Petrobras para 2020. Porém, vemos nos ativos da Marfrig maiores possibilidades de ganhos para essa semana.

No curto prazo, alguns triggers que sustentam nossa recomendação: (1) continuidade da venda de ativos onshore; (2) avanço do projeto de desinvestimento das refinarias;. A Petrobras vem reposicionando seu portfólio em ativos de maior rentabilidade, com foco na desalavancagem financeira da estatal. No curto prazo as ações da Petrobras devem permanecer com alta volatilidade acompanhando os desdobramentos entre as tensões de Rússia e Arábia Saudita, que ainda seguem negociando um possível acordo para a redução da produção de petróleo.

Vale destacar o Plano Estratégico e Plano de Negócios e Gestão 2020– 2024, que tem como foco: (a) redução da alavancagem financeira; (b) maiores investimentos futuros (em exploração e produção - E&P- em especial) e significativo corte de custos operacionais; e (c) foco na gestão estratégica empresarial. Assim, a empresa deve continuar a se beneficiar: (i) do processo de vendas de ativos; (ii) da melhora operacional, com ganhos de eficiência e produtividade; e (iii) da contínua desalavancagem financeira. Fatores que nos deixam mais otimistas com o rumo da estatal. Entre os riscos: (i) queda mais acentuada do preço do barril de petróleo; e (ii) paralização do processo de venda de ativos são fatores que podem pressionar o papel.



# **Marfrig ON (MRFG3)**

Entra

**Estratégia:** Após forte valorização pós divulgação de resultados, os papéis da Marfrig ganharam força e seguem sendo boas opções de retorno no curto, médio e longo prazo. Dado o cenário político instável, a alta exposição da empresa ao dólar também possibilita uma diversificação interessante ao nosso portfólio.

O frigorífico está muito bem posicionado para aproveitar as oportunidades no âmbito internacional em 2020. A Febre Suína Africana segue sendo responsável pela escassez asiática de proteína e abrindo oportunidade para rentabilização da empresa. No âmbito de inovação, a empresa segue investindo na criação de novos produtos, principalmente focando nos segmentos veganos. Além disso, a empresa se favorece da demanda aquecida por proteína também nos EUA.

Para o 2020, esperamos: (i) forte resultado na operação da América do Sul devido a enorme demanda chinesa e habilitações recentes de novas plantas; (ii) ciclo do boi positivo na operação dos EUA, favorecido também pela demanda aquecida local; e (iii) foco em inovação em produtos com grande potencial de aceitação no mercado doméstico, tais como carnes de boi e porco veganos.

Destacamos também o valuation atrativo que os papéis são negociados em relação aos seus pares.



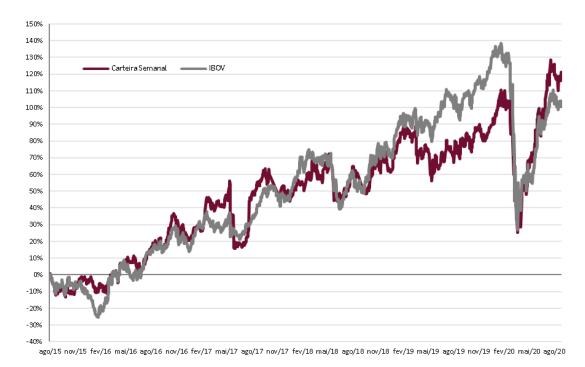
**Luis Sales** Isales@guide.com.br

Ticker	Nome	Peso	24/ago	28/ago	Var. (%)	Contribuição
MGLU3	Magazine Luiza	20%	R\$ 87,08	R\$ 94,58	8,61%	1,72%
CSNA3	CSN	20%	R\$ 14,55	R\$ 15,25	4,81%	0,96%
ITUB4	Itaú Unibanco	20%	R\$ 24,48	R\$ 24,43	-0,20%	-0,04%
PETR4	Petrobras	20%	R\$ 22,97	R\$ 22,54	-1,87%	-0,37%
JBSS3	JBS	20%	R\$ 24,52	R\$ 22,88	-6,69%	-1,34%

Rentabilidade	Semana*	Agosto	2020	Desde o início
início fim	24/ago/20 28/ago/20	31/jun/20 28/ago/20	30/dez/19 28/ago/20	03/ago/15 28/ago/20
Carteira Semanal	0,93%	-0,26%	16,29%	121,14%
Ibovespa	-0,15%	-0,75%	-11,68%	103,72%
Diferença	1,08%	0,49%	27,97%	17,42%
Dólar	-3,33%	3,99%	34,24%	55,10%
CDI	0,03%	0,15%	2,13%	52,45%

## Desempenho acumulado da Carteira Semanal

Desde o inicio (03/08/15)



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

Research



Luis Sales Isales@guide.com.br

# Alterações da Carteira

## **Composição Anterior**

Peso	Nome	Ticker
20%	CSN	CSNA3
20%	Itaú Unibanco	ITUB4
20%	JBS	JBSS3
20%	Magazine Luiza	MGLU3
20%	Petrobras	PETR4



## Composição Nova

Peso	Nome	Ticker	
20%	В3	B3SA3	
20%	CSN	CSNA3	
20%	Itaú Unibanco	ITUB4	
20%	Magazine Luiza	MGLU3	
20%	Marfrig	MRFG3	

Sai	Entra
Petrobras PN (PETR4)	B3 ON (B3SA3)
JBS ON (JBSS3)	Marfrig ON (MRFG3)

## Comentários sobre a Carteira...

**Performance:** A Carteira Semanal encerrou a última semana em alta, acima do índice de referência (Ibovespa). As bolsas globais tiveram desempenhos mistos, com os índices norte-americanos apresentando performances sólidas, enquanto Brasil e Europa sofreram de altas volatilidades. O movimento externo seguiu favorável a ativos de risco, com empresas de tecnologia impulsionando ganhos. No âmbito doméstico, a disputa entre os poderes executivo, legislativo e judiciário se manteve calma. Por outro lado, o receio quanto a permanência de Paulo Guedes no governo seguiu trazendo grande volatilidade para o Ibovespa. Ainda, o mercado segue monitorando os possíveis impactos fiscais do Renda Brasil. Dessa forma, acreditamos que a confiança do investidor segue demonstrando sinais de recuperação, porém, as incertezas nas frentes política, econômica e sanitária devem continuar fazendo preço.

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

**Trocas:** Nesta semana, optamos por realizar duas trocas em nossa carteira. Nossas mudanças visam o posicionamento em empresas com maiores possibilidades de retornos de curto prazo. Dessa maneira, decidimos por retirar JBS e Petrobras, para retornar com B3 e incluir Marfrig. Acreditamos que o cenário operacional para B3 em 2020 segue muito positivo. Baseado em tal circunstância, o movimento de realização das últimas semanas nos deu a possibilidade retornar com o ativo na carteira. Quanto a Marfrig, vemos um cenário político / econômico bastante complexo para próximas semanas e, tendo em vista que a companhia possui mais de 90% de sua receita dolarizada, acreditamos ser uma boa oportunidade para diversificação de nosso portfólio. 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.

Research



Luis Sales Isales@guide.com.br

# B3 ON (B3SA33)

Após o papel entrar em movimento de realização nas últimas semanas, acreditamos que o patamar de preço é atrativo para que retornamos com B3 na nossa carteira.

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.

# CSN ON (CSNA3)

Gostamos do papel e acreditamos que existem grandes chances de apreciação nas próximas semanas, seguindo a tendência favorável de apreciação como observado no preço do minério de ferro.

O segmento de mineração segue sendo o principal negócio para a CSN desde o desastre de Brumadinho, que reduziu a oferta de minério e elevou os preços da commodity. Ainda assim, a companhia tem conseguido entregar boa geração de caixa e busca reduzir seu endividamento, principalmente em função da retomada do segmento de siderurgia.

Com isso, temos observado uma melhora de tendência para a companhia que ainda possui níveis de alavancagem financeira que seguem acima de 5x dívida líquida /Ebitda.

Baseado no objetivo de melhorar sua estrutura de capital, a CSN deverá realizar em breve os IPOs das suas unidades de mineração e cimentos. Tal movimento, somado aos patamares de preço do minério de ferro no mercado internacional e retomada da atividade siderúrgica doméstica, deverá servir para redução expressiva das dívidas da empresa e, por consequência, de suas despesas financeiras, melhorando então sua geração de caixa.



Luis Sales Isales@guide.com.br

# Itaú Unibanco PN (ITUB4)

A crise do COVID-19 provocará um aumento na inadimplência dos principais bancos brasileiros principalmente no 1S20. De fato, os segmentos de pessoas físicas e micro e pequenas empresas deve gerar perdas significativas. Contudo avaliamos que o balanço dos principais bancos brasileiro permanece robusto, com baixa alavancagem e grande pulverização do risco de crédito. Além disso, as medidas de injeção de liquidez por parte do Banco Central brasileiro devem garantir o bom funcionamento do sistema financeiro nesse momento de maior aversão a risco.

O Itaú segue em constante crescimento, e melhorando cada vez mais sua atratividade para dividendos. Olhando para frente, alguns triggers que sustentam nossa recomendação: (i) setor financeiro sendo negociado a patamares de preços descontados frente ao seu ROE histórico; (ii) dividend yield elevado (8% projetado para 12 meses); (iii) alto volume de provisões do Itáu deverá ocorrer apenas no 1S20, com expectativa de recuperação na segunda metade do ano na sua carteira de crédito. Dentre os bancos privados, Itaú segue como o mais resiliente, em função da grande diversificação de seus negócios e execução consistente do management.

# 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.



Research

Luis Sales Isales@guide.com.br

# Marfrig ON (MRFG3)

Após forte valorização pós divulgação de resultados, os papéis da Marfrig ganharam força e seguem sendo boas opções de retorno no curto, médio e longo prazo. Dado o cenário político instável, a alta exposição da empresa ao dólar também possibilita uma diversificação interessante ao nosso portfólio.

O frigorífico está muito bem posicionado para aproveitar as oportunidades no âmbito internacional em 2020. A Febre Suína Africana segue sendo responsável pela escassez asiática de proteína e abrindo oportunidade para rentabilização da empresa. No âmbito de inovação, a empresa segue investindo na criação de novos produtos, principalmente focando nos segmentos veganos. Além disso, a empresa se favorece da demanda aquecida por proteína também nos EUA.

Para o 2020, esperamos: (i) forte resultado na operação da América do Sul devido a enorme demanda chinesa e habilitações recentes de novas plantas; (ii) ciclo do boi positivo na operação dos EUA, favorecido também pela demanda aquecida local; e (iii) foco em inovação em produtos com grande potencial de aceitação no mercado doméstico, tais como carnes de boi e porco veganos.

Destacamos também o valuation atrativo que os papéis são negociados em relação aos seus pares.



# 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 segundasfeiras), 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

Isales@guideinvestimentos.com.br

## **EQUIPE ECONÔMICA**

#### Victor Beyruti

vbeyruti@guideinvestimentos.com.br

#### Alejandro Cruceno

acruce no@guide investiment os.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

#### **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)

Iceravolo@guideinvestimentos.com.br

## Alessandro Utiyama

autiyama@guideinvestimentos.com.br

## Filipe Carvalho

fccarvalho@guideinvestimentos.com.br Gustavo Morgado gmorgado@guideinvestimentos.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 contêm todas as informações relevantes sobre a Companhias 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 investidorse experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste 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 qualquer 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 conteúd