

## Novo coronavírus toma conta do noticiário

**Victor Beyruti Guglielmi**

vbeyruti@guide.com.br



### *Resumo da conjuntura recente...*

Na semana passada, o Ibovespa operou em leve queda, caindo -0,09% e terminando cotado aos 118.376 pontos. O real se desvalorizou contra o dólar (+0,49%) e, ao fim da semana, a divisa brasileira estava cotada aos R\$ 4,18/US\$. A percepção de risco país, medida pelo CDS de 5 anos, aumentou (+3,77%), encerrando a semana levemente acima dos 100 pontos base. No mercado de juros, os DI's fecharam nos vértices curtos e longos: o DI para jan/21, importante indicador de risco, terminou a semana cotado em 4,35% (movimento que configurou uma queda de 7 pontos base com relação à semana anterior).

Enquanto analisavam os possíveis impactos econômicos do novo coronavírus, investidores avaliavam o World Economic Outlook, relatório publicado, na 2ªF, pelo FMI (Fundo Monetário Internacional). De acordo com o fundo, a economia global deve registrar um crescimento de 3,3% em 2020; algo que deve se consumir em função da (i) estabilização do setor industrial, (ii) continuidade na postura acomodatória dos principais bancos centrais ao redor do globo, (iii) apaziguamento das disputa comercial sino-americana, (iv) reduzida probabilidade de um hard Brexit. Uma elevação de tensões entre Irã e EUA, assim como a dificuldade de criar uma maior interação entre a política fiscal e monetária, criam dificuldades no sentido contrário.

Na 3ªF, investidores, principalmente os asiáticos, deram tração ao movimento de sell-off ao perceber que o vírus já havia matado 17 pessoas e infectado mais de 500. A bolsa de Hong Kong sofreu pressão adicional após rebaixamento da nota de crédito da região (de Aa3 para Aa2), por parte da Moody's, comunicando que a força das instituições (em função dos protestos) na pequena ilha era "pior do que anteriormente estimado". Paralelamente, o índice de expectativas futuras na Alemanha registrou crescimento de 128%, repercutindo o otimismo em torno do comércio global, bem como o estudo do Bundesbank, que pontuou que o processo de enfraquecimento da indústria havia se encerrado.

Na 4ªF, investidores fitaram as medidas de contenção implementadas pelo governo chinês na tentativa de estabilizar o espalhamento do 2019-nCov. O Partido Comunista da China (PCC) instituiu uma série de restrições à mobilidade de civis, assim como limitações ao transporte aéreo e ferroviário conjugado à quarentena de duas cidades consideradas loco da doença. No dia seguinte, o BCE (Banco Central Europeu) manteve a taxa de juros estacionada em -0,50% em sua decisão de política monetária e reiterou a continuidade do afrouxamento quantitativo – programa em que o banco compra, em massa, títulos públicos e privados com o intuito de derrubar as taxas de longo prazo para fomentar a produção e trazer a inflação para próxima da meta. Christine Lagarde, a nova presidente da instituição, promoveu uma discussão em torno de seu anseio de redesenhar importantes aspectos do banco, como, por exemplo, como se define a meta inflacionária.

Na medida em que o 2019-nCov se intensificava, investidores começaram a compreender seus efeitos econômicos. As restrições impostas pelo governo chinês (restringir o transporte terrestre e aéreo) ocasionaram preocupações em torno de uma possível desaceleração no consumo de petróleo, que, historicamente, cresce a taxas anuais vigorosas na China. O movimento coloca uma pressão baixista sobre o preço da commodity e ameaça colocar em xeque fontes de receitas de grandes empresas que comercializam o produto. Simultaneamente, o Índice de Gerentes de Compra (PMI, na sigla em inglês) para a Europa refletiu o estudo do Bundesbank no que tange à atividade alemã, porém a França, que tem se demonstrado resiliente ao longo de 2019, catalogou quedas relevantes na atividade devido à onda de protestos contra uma reforma previdenciária. Nos EUA, o índice aumentou, reverberando expectativas otimistas em torno dos principais pontos de tensão.

No Brasil, a ida do ministro da economia, Paulo Guedes, a Davos, foi o principal ponto de interesse. Na medida em que investidores internacionais constantemente retiram seus investimentos da bolsa local (o fluxo negativo de investimento estrangeiro em 2019 totalizou R\$ 42 bilhões), a tarefa de Guedes foi "vender" a imagem do Brasil. Guedes pontuou as conquistas do primeiro ano do governo Bolsonaro, como a reforma da Previdência e a MP da liberdade econômica, apelando à figura da baleia cheia de arpões. O etos de seu discurso visava demonstrar de que forma o atual governo retira os arpões (juro, inflação, crescimento e dívida/PIB elevados) para que a baleia possa nadar livremente.

Em termos de indicadores, o destaque ficou com o IPCA-15. Em linha com as expectativas, o índice inflacionou 0,71% e fechou o ano de 2019 em 4,34%. A alta do índice continuou refletindo a alta dos alimentos, em específico o das carnes. Não obstante, o processo é transitório, uma vez que segue passando por um processo de arrefecimento.

### *Para os próximos dias...*

Em semana repleta de indicadores econômicos, que inclui a divulgação dos PIBs de Estados Unidos (5ªF) e Europa (6ªF), o foco do mercado deve ser voltar a decisão de taxa de juros do FOMC (4ªF) e do BoE (5ªF).

No Brasil, a agenda da semana contará com o relatório mensal da dívida pública de dezembro (3ªF), o índice de confiança empresarial de janeiro e a PNAD-Contínua de dezembro (ambos na 6ªF). A PNAD, principal dado do período, deve apontar para uma redução de 11,2% para 11,0% na taxa de desemprego brasileira.

### *E agora?*

Bolsas globais devem continuar sofrendo uma pressão baixista na medida em que investidores assumem posições vendidas, temendo a disseminação do novo coronavírus na China e no mundo. As medidas de restrições devem impactar a atividade chinesa, e, conseqüentemente a global, com impacto focalizado nos setores varejista e de turismo. Dados da agência nacional de transportes na China indicaram que, desde a 6ªF passada o transporte ferroviário e aéreo despencou 42% no comparativo ano a ano – boa parte devido às medidas de contenção. O adiamento da volta de milhões de trabalhadores à cidade de Sucheu, cidade ao oeste de Shanghai onde se localizam as fábricas de grandes corporações como Apple e Johnson & Johnson deve exercer pressão baixista adicional sobre o PIB chinês.

Devido à ausência de mudanças relevantes no quadro doméstico, a dinâmica do exterior deve continuar contaminando avanços do Ibovespa, que encontra dificuldade para se manter acima do limiar de 119 mil pontos. Enquanto investidores ficam à espera de mais um corte de 0,25 p.p. na próxima reunião do Copom na semana que vem, a notícia de que o governo deve mandar sua proposta de reforma administrativa e tributária deve animar investidores, com a primeira exercendo pressão baixista sobre o CDS. Apesar disso, espera-se que o Ibovespa apresente uma tendência baixista ao longo da semana.





## Cyrela ON (CYRE3)

**Estratégia:** Optamos em realizar os ganhos com Cyrela. Acreditamos que faz mais sentido ter Helbor na carteira nesse momento, tendo em vista que o papel ficou atrasado em comparação ao seu setor.

**Vale Notar:** As ações da Cyrela entraram na nossa carteira semanal em 18 de Novembro e apresentou valorização de 24%, contra uma valorização de 8% do Ibovespa no período.

Seguimos com uma visão positiva para a Cyrela, em meio ao bom momento vivido pelo setor de construção civil e a qualidade da execução de seus projetos.



## Helbor ON (HBOR3)

Entra

**Estratégia:** A Helbor é uma das principais incorporadoras da região de São Paulo. Após sofrer nos últimos anos com a recente crise no setor, provocando aumento excessivo dos distratos e queima de caixa, a companhia segue em seu processo de turn around operacional. A recente captação no mercado de capitais deve permitir a companhia reduzir sua alavancagem financeira e retomar os lançamentos em 2020.

Sustentamos nossa recomendação: (i) redução do endividamento com a recente captação via follow-on ; (ii) redução de estoque via captação em mercado de capitais (CRI); (iii) perspectiva de aceleração nos lançamentos para 2020; (iv) landbank robusto e posicionado estrategicamente para a realização de lançamentos.



## Rumo ON (RAIL3)

Sai

**Estratégia:** Nesta semana, optamos por abrir mão dos ativos de RAIL3 para dar entrada aos de HAPV3. Nossa estratégia é de aumentar exposição a ativos relacionados ao ambiente doméstico para proteção quanto ao noticiário internacional, principalmente em relação ao novo coronavírus. Rumo é um papel mais exposto à demanda chinesa, o que representa certo risco nesse momento. Hapvida é uma empresa sólida e com exposição muito voltada ao mercado doméstico, o que acreditamos fazer mais sentido para essa semana.



## Hapvida ON (HAPV3)

Entra

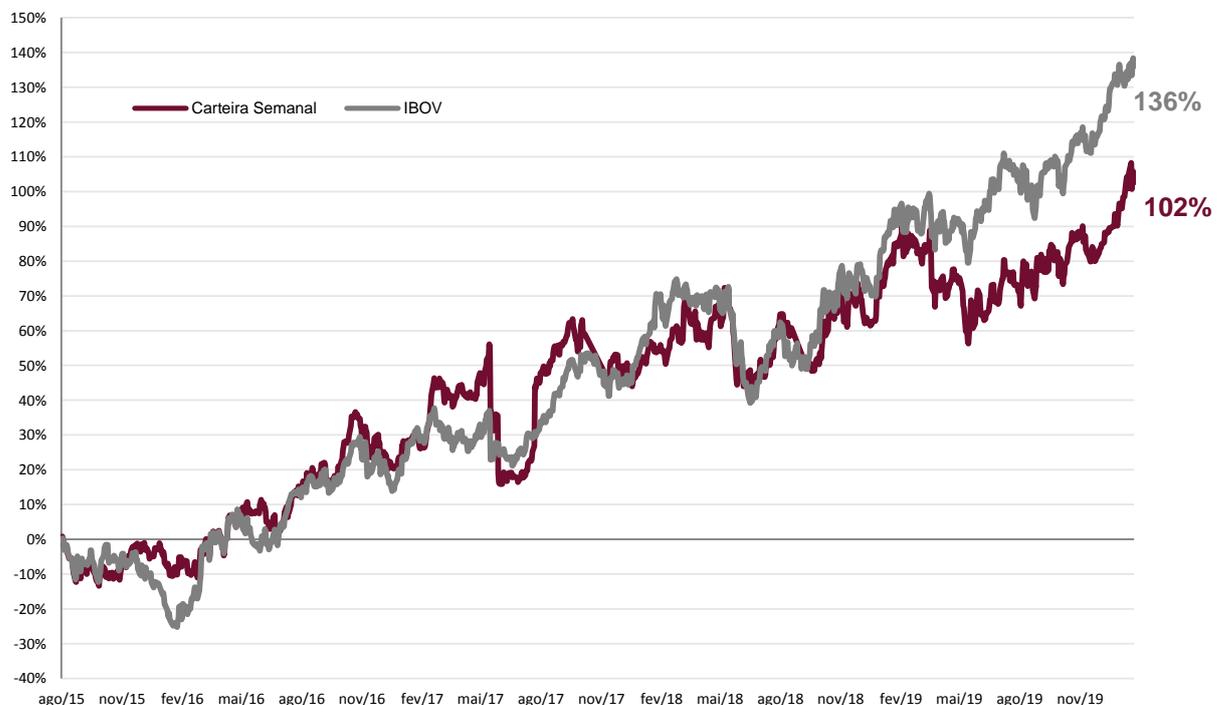
**Estratégia:** A empresa vem se destacando no setor e apresentando um *valuation* atrativo. Em seus últimos resultados, a empresa mostrou um crescimento saudável, com aumento da aderência dos convênios de saúde e também dos convênios odontológicos.

Seguimos com uma visão positiva para Hapvida. A companhia segue seu processo de crescimento via aquisições e maior penetração nas regiões Sul e Sudeste do país. Acreditamos que os resultados de 2020, possam continuar com uma boa performance, em função (i) crescimento do mercado em função do envelhecimento da população; (ii) inflação médica crescendo a patamares mais elevados; (iii) controle da sinistralidade em função da verticalidade das operações; (iv) integração dos resultados da São Francisco – maior aquisição realizada pela companhia.

Ticker	Nome	Peso	20/jan	24/jan	Var. (%)	Contribuição
B3SA3	B3	20%	R\$ 45,50	R\$ 48,99	7,67%	1,53%
CNTO3	Centauro	20%	R\$ 40,74	R\$ 40,36	-0,93%	-0,19%
RAIL3	Rumo	20%	R\$ 24,69	R\$ 24,33	-1,46%	-0,29%
CYRE3	Cyrela	20%	R\$ 33,85	R\$ 33,34	-1,51%	-0,30%
VALE3	Vale	20%	R\$ 57,36	R\$ 53,80	-6,21%	-1,24%

Rentabilidade	Semana*	Janeiro	2020	Desde o início
início	20/jan/20	30/dez/19	30/dez/19	03/ago/15
fim	24/jan/20	24/jan/20	24/jan/20	24/jan/20
Carteira Semanal	-0,49%	6,50%	6,50%	102,53%
Ibovespa	-0,41%	2,36%	2,36%	136,10%
Diferença	-0,08%	4,14%	4,14%	-33,57%
Dólar	-0,15%	3,89%	3,89%	20,03%
CDI	0,07%	0,31%	0,31%	49,72%

### 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%	Centauro	CNTO3
20%	Cyrela	CYRE3
20%	Rumo	RAIL3
20%	Vale	VALE3



### Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	B3	B3SA3
20%	Centauro	CNTO3
<b>20%</b>	<b>Hapvida</b>	<b>HAPV3</b>
<b>20%</b>	<b>Helbor</b>	<b>HBOR3</b>
20%	Vale	VALE3

Sai	Entra
Cyrela ON (CYRE3)	Helbor ON (HBOR3)
Rumo ON (RAIL3)	Hapvida ON (HAPV3)

## Comentários sobre a Carteira...

**Performance:** A Carteira Semanal encerrou a última semana em queda, em linha com seu índice de referência (Ibovespa). As bolsas globais apresentaram um desempenho negativo na semana que foi influenciado principalmente pela disseminação do novo coronavírus, que começa a se espalhar para outros países além da China. Por aqui, o índice local acompanhou a tendência das bolsas internacionais e terminou com leve queda.

Na Carteira, B3, foi o principal destaque de alta. Enquanto que as ações da Vale apresentaram a maior queda, em função de maiores temores com o novo coronavírus na China.

**Trocas:** Nesta semana, optamos por retirar as ações da Rumo e incluir as ações da Hapvida, mantendo assim uma maior exposição a ativos relacionados ao ambiente doméstico. Ainda, avaliamos que Hapvida encontra-se com valuation mais atrativo em relação ao seu par (Notre Dame). Optamos também por realizar os ganhos com a Cyrela, e dar espaço a entrada da Helbor. Acreditamos que a empresa ficou atrasada comparada ao seu setor. A Helbor vem apresentando melhora nos resultados e possui bom potencial para o ano, tendo em vista a venda de seus estoques, captação de mercado realizada no ano passado e landbank com alto potencial.

- B3SA3: A expectativa é que os números operacionais da B3 continuem com um volume mais forte em 2020 especialmente de ações (segmento Bovespa) e futuros (segmento BM&F), diante do quadro de taxas de juros mais baixos e momentum positivo para renda variável
- CNTO3: A empresa vem mostrando continuidade no ritmo de expansão de lojas e no crescimento robusto através do modelo omnicanal. Além disso, está sendo feita uma gestão eficiente de custos e despesas
- VALE3: Ressaltamos o foco do management no controle de custos, além da contínua redução de capex e endividamento. No curto prazo, os papéis da mineradora devem continuar voláteis, reflexo do fluxo de notícias negativas em torno da empresa dados os danos de imagem à companhia e provisões para pagamento de multas e indenizações.

## B3 ON (B3SA3)

**Estratégia:** A expectativa é que os números operacionais da B3 continuem com um volume mais forte em 2020 especialmente de ações (segmento Bovespa) e futuros (segmento BM&F), diante do quadro de taxas de juros mais baixos e momentum positivo para renda variável. Estamos observando uma janela bastante positiva do mercado acionário, que tende a favorecer as operações de emissões de ações, onde a B3 deve capturar o momento positivo para o mercado de capitais.

Esperamos por volta de 20-30 operações (IPOs e follow on) até o final de 2020. Algo que deve impulsionar os ganhos operacionais de B3. 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, com risco menor com relação a maior concorrência..

## Centauro ON (CNTO3)

**Estratégia:** Sustentamos nossa recomendação: (i) continuidade no ritmo de expansão de lojas e conversão da rede para o modelo G5, com foco em uma melhor experiência de compra para o cliente; (ii) continuidade no crescimento robusto através do modelo omnicanal, por meio da captação de dados e informações a respeito do comportamento de compra dos clientes; (iii) nível de satisfação do cliente em patamares elevados (NPS de 83); (iv) ganhos de escala com o aumento do número de lojas e gestão eficiente dos custos e despesas.

## Vale ON (VALE3)

**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.

No curto prazo, os papéis da mineradora devem continuar voláteis, reflexo do fluxo de notícias negativas em torno da empresa dados os danos de imagem à companhia e provisões para pagamento de multas e indenizações. Algo que poderá aumentar o passivo de contingentes da VALE3, além de atrasar também as concessões e licenças ambientais nas operações do Brasil.

Por outro lado, (i) a 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.

Avaliamos a entrada em Vale nesse momento a patamares interessantes, negociada a 4.9x EV/Ebitda, contra uma média de 6x 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 Gustavo Pereira – CNPI

tavico@guideinvestimentos.com.br

### RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Ricardo Sitonio Maia

rmaia@guideinvestimentos.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles

ttelles@guideinvestimentos.com.br

### EQUIPE ECONÔMICA

Victor Beyruti

vbeyruti@guideinvestimentos.com.br

Luís Sales

lsales@guideinvestimentos.com.br

Alejandro Cruceno

acruceno@guideinvestimentos.com.br

### POLÍTICA

Conrado Magalhães

cmagalhaes@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

Rodrigo Fazzolari

rfazzolari@guideinvestimentos.com.br

### SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar

chajjar@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Ramalho

rramalho@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

"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."