



COINVALORES

Palavra do Gestor

Aos Cotistas do Fundo Coin FIA

Ref.: Março/18

O mercado de ações foi bastante volátil em março, mas o Ibovespa acabou encerrando o mês estável aos 85.365 pontos (+0,01%), mesmo com a maior aversão ao risco advinda do mercado externo, por conta da onda protecionista imposta pelo EUA.

O cenário político brasileiro seguiu turvo, com grandes dificuldades de vislumbrar a corrida eleitoral. Mas, as atenções e discussões estiveram voltadas para a decisão da justiça quanto ao destino do ex-presidente Lula, tanto na decisão do *habeas corpus* que ficou para o dia 4 de abril, quanto ao julgamento dos recursos em segunda instância pelo TRF4 contra sua condenação, que acabou sendo negado pelos desembargadores.

Quanto à atividade econômica tem alternado entre resultados favoráveis e outros abaixo das expectativas, mas que não alteraram o rumo da retomada econômica, como expansão do varejo. O que ainda surpreende foi a inflação que seguiu abaixo das expectativas e acumula nos últimos 12 meses apenas 2,84%. Diante desse cenário, como o esperado, o Copom viu como apropriado uma nova redução de 0,25 pp da taxa básica de juros, passando a 6,50% ao ano. No entanto, o Comitê surpreendeu ao sinalizar em seu comunicado a continuidade do ciclo de afrouxamento monetário para a próxima reunião, na qual se espera novo corte de 0,25 pp.

O noticiário norte-americano demandou toda atenção do mercado internacional, com a decisão protecionista do presidente Trump em elevar as taxas sobre importação do aço e alumínio, numa declarada “guerra comercial” contra a China. Além disso, anunciou a imposição de maiores tarifas em produtos chineses num montante de US\$ 60 bilhões. Quanto à economia americana, seguiu ganhando musculatura, o país divulgou PIB de 2,9% em 2017, acima das expectativas e surpreendeu com a criação de 313 mil novas vagas de emprego em fevereiro. No tocante à política monetária, como o esperado, o Fed elevou em 0,25 pp a taxa de juros americana em sua última reunião, para a faixa de 1,50% a 1,75%, mantendo a expectativa de que ocorrerão mais duas altas neste ano.

A economia do bloco econômico europeu apresentou dados de atividade indústrias um pouco mais fracos neste último período, mas ainda seguiu em expansão. Cauteloso, o Banco Central Europeu manteve inalterada a política monetária. Quanto ao cenário político foi possível observar alguns avanços nas negociações do Brexit, no que tange acordos de transição até 2020.

A China se mostrou uma economia robusta para desafiar a guerra comercial vinda dos EUA. A atividade econômica chinesa surpreendeu positivamente, a produção industrial cresceu 7,2% em janeiro e fevereiro, vendas no varejo com alta de 9,7% e investimentos em ativos fixos subiram 7,9%, todos acima da expectativa.

: AMBIENTE ECONÔMICO

INTERNO

INFLAÇÃO – A inflação segue fraca no curto prazo e as projeções estão sendo revisadas para baixo. A expectativa é de que o IPCA de 2018 fique em torno de +3,53%.

JUROS – Diante do quadro inflacionário ainda favorável, cresce a possibilidade de que o juros seja reduzido em 0,25 pp na reunião de maio, caindo para o patamar de 6,25%.

IBOVESPA – Aumento de políticas protecionistas e às incertezas com eleições domésticas podem limitar maiores altas do curto prazo e devem trazer mais volatilidade.

EXTERNO

MERCADO EXTERNO – Os dados sobre a economia norte-americana continuarão sendo observados com muita atenção, a fim de aferir o total de alta nos juros dos EUA neste ano. Por ora, as expectativas são que o FED deve promover mais 2 altas ao longo do ano. Em abril, o principal foco de atenção ficará para o embate comercial entre EUA e China.

: Estratégia de Investimentos para Abril

Apesar dos fundamentos continuarem favoráveis à economia brasileira, o viés é de cautela para os investimentos em bolsa em abril. Isto porque predomina um clima de pessimismo no exterior, após o embate comercial entre Estados Unidos e China e em meio às incertezas com o quadro eleitoral no Brasil e pela proximidade do fim do prazo para desincompatibilização de integrantes do governo que tem a intenção de disputar as eleições de 2018.

O quadro externo também deve trazer volatilidade, visto a possível guerra comercial entre Estados Unidos e China. A escalada da tensão comercial pode ter impacto econômico e financeiro, sendo negativa para o crescimento mundial e potencialmente inflacionária. Os dados sobre a economia norte-americana continuarão sendo observados com muita atenção, a fim de aferir o total de alta nos juros dos EUA neste ano. Após o primeiro aumento, em março, o FED indicou a possibilidade de subir o custo no empréstimo do país por apenas mais duas vezes. No entanto, se a economia dos EUA ganhar ainda mais tração e a inflação se encaminhar para a meta ao longo dos próximos meses, podem crescer as apostas de quatro altas no total até dezembro.

No cenário político, a incerteza em relação ao quadro eleitoral continua bastante elevada, tendo em vista a atual indefinição sobre as candidaturas, a fragmentação das candidaturas de centro e a indefinição sobre qual candidato herdará os votos de Lula.

No campo macroeconômico, o cenário de recuperação econômica ainda moderada soma-se o de inflação baixa e chega-se, então, às chances maiores de mais um corte de 0,25 ponto na Selic na reunião de maio, renovando o piso histórico, a 6,25%. Em relação à agenda micro, além da divulgação dos resultados corporativos do 1º trimestre de 2018 no final do mês, o encaminhamento da privatização da Eletrobras e a questão sobre cessão onerosa da Petrobras devem influenciar os mercados.

Neste contexto, conduzimos o portfólio do **Fundo Coin FIA** com otimismo um pouco mais moderado, aumentando exposição em empresas com perfil mais defensivo. Ademais, aumentamos exposição a empresas atreladas ao dólar, elevando o peso em **Suzano** e **Tupy**. Também faz parte da estratégia do Fundo investir em empresas com histórico de bons dividendos, como: **Ambev, Unipar e Ultrapar**. O **Fundo Coin FIA** mantém algumas empresas com dividendo yield bastante atrativo para 2018, como: **Fleury, Braskem, Sanepar e Trisul**.

Mantemos ainda algumas empresas que serão beneficiadas pelo crescimento econômico e baixo patamar de juros, tais como: **B3 Bolsa Balção Brasil, Carrefour, Kroton, Magazine Luiza, MRV e Lojas Renner**. No setor de siderurgia, visto também o quadro de aceleração da atividade econômica e o reajuste nos preços do aço, o **Fundo Coin FIA** mantém a posição nas ações da **Gerdau** e da **Usiminas**. Adicionalmente, diante do cenário positivo para o segmento de infraestrutura e boas perspectivas de resultado, o **Fundo Coin FIA** permanece com a posição em **Rumo**.

O **Fundo Coin FIA** detém peso relevante em ações do **setor financeiro**. O bom resultado em 2017, redução dos compulsórios, aliado à perspectiva de crescimento do crédito são alguns dos fatores que nos deixam otimistas com o setor.

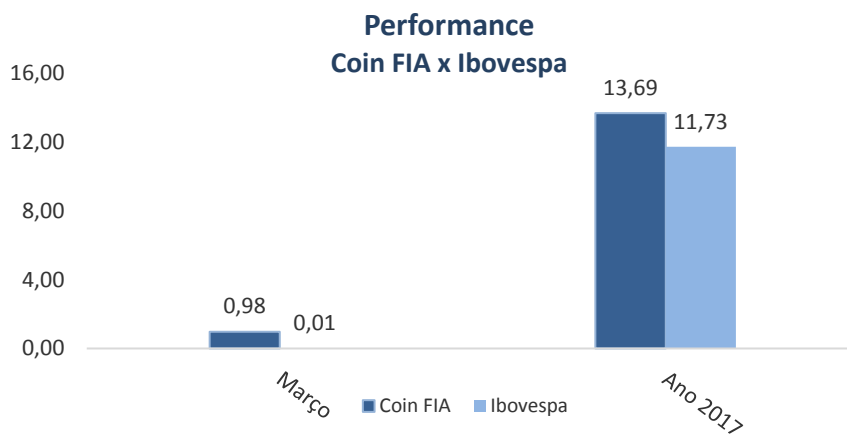
No que se refere à posição de **Vale**, melhora na governança corporativa, estimativa de bons resultados no 1º trimestre de 2018 (divulgação em 26 de abril) e a nova política de dividendos são algumas das justificativas para o investimento em seus títulos.

O **Fundo Coin FIA** detém cerca de 12% do patrimônio investido nos títulos da **Petrobras**. Isto porque o recente aumento do preço internacional do petróleo, a melhora do fluxo de caixa e a redução do endividamento da empresa com o processo de desinvestimento em curso são alguns dos fatores que devem ajudar a impulsionar seus títulos.

: Desempenho Fundo Coinvalores FIA

PERFORMANCE COIN FIA X IBOVESPA

Oscilação Mensal % - 12 Meses		
Período	COIN FIA	IBOVESPA
Abril/17	0,51%	0,65%
Mai/17	-5,80%	-4,12%
Junho/17	0,25%	0,30%
Julho/17	5,30%	4,80%
Agosto/17	6,27%	7,46%
Setembro/17	5,58%	4,88%
Outubro/17	0,28%	0,02%
Novembro/17	-4,01%	-3,15%
Dezembro/17	4,97%	6,16%
Janeiro/18	10,61%	11,14%
Fevereiro/18	1,79%	0,52%
Março/18	0,98%	0,01%
Acumulado 2018	13,69%	11,73%



.: EQUIPE COINVALORES

>> Gestão de Investimentos

Tatiane Cruz	tatiane.cruz@coinvalores.com.br	3035-4164 r. 486
Valeria Landim	valeria.landim@coinvalores.com.br	3035-4165 r. 487

>> Fundos de Investimentos / Clubes / Carteiras Administradas

Jussara Pacheco	jussarapacheco@coinvalores.com.br	3035-4163
Marcelo Rizzo	marcelorizzo@coinvalores.com.br	3035-4163
Fátima Russo	fátima.russo@coinvalores.com.br	3035-4163
Paulo Botelho A. Sampaio Neto	paulo@coinvalores.com.br	3035-4163

>> Atendimento Home Broker

Marcio Espigares	mespigares@coinvalores.com.br	3035-4162
Deborah Bloise	deborahbloise@coinvalores.com.br	3035-4162

>> Diretoria

Fernando Ferreira da Silva Telles	fernandostelles@coinvalores.com.br	3035-4151
Francisco Candido de Almeida Leite	franciscoleite@coinvalores.com.br	3035-4151
Henrique Frehofer Molinari	molinari@coinvalores.com.br	3035-4151
José Ataliba Ferraz Sampaio	coin@coinvalores.com.br	3035-4151
Paulino Botelho de Abreu Sampaio	paulino@coinvalores.com.br	3035-4151
