COINVALORES

Palavra do Gestor

Aos Cotistas do Fundo Coin FIA

Ref.: Janeiro/17

O primeiro mês do ano trouxe bom desempenho a bolsa brasileira, com alta de 7,38%, aos 64.670 pontos, devido principalmente ao forte ingresso de capital estrangeiro para bolsa, que atingiu o montante de R$ 6,2 bilhões. O cenário externo favorável com as expectativas em torno de Trump, juntamente com a decisão do Copom também contribuíram para o forte desempenho.

O recesso do Legislativo e Judiciário deixou o cenário político mais esvaziado neste início de ano, porém, a disputa pela presidência da Câmara, com Rodrigo Maia sempre na dianteira, chamou atenção, já que o apoio do novo presidente da Câmara é tido como essencial para o andamento da agenda de ajustes fiscais do governo. Também as pressões vindas da Lava Jato não deram folga, no entanto com a morte do relator da operação, Teori Zavascki, o andamento do processo entrou em discussão.

O cenário econômico brasileiro continuou adverso, com o desemprego em alta e as contas públicas de 2016 deterioradas. Por outro lado, os índices de confiança tornaram a melhorar e a inflação seguiu trajetória de desaceleração, fechou 2016 em 6,29%, dentro da meta. Com esta descompressão inflacionária, o alivio cambial recente e atividade econômica fraca, o Copom decidiu realizar um corte de 0,75 p.p. da taxa básica de juros, o que surpreendeu o mercado que esperava um corte menor. Tal fato acabou direcionando as expectativas para um corte de juros mais acelerado nos próximos meses, com a projeção de Selic alcançando um digito no final do ano.

Nos EUA, todos os holofotes pertencem ao novo presidente Donald Trump, que tomou posse no último dia 20. As primeiras medidas do presidente americano sobressaltaram entre as noticias, como o anuncio da saída do Tratado do Transpacífico e o veto migratório a alguns países. Também falou sobre tributar companhias que empregam no exterior. Porém, o discurso de maior produtividade, criação de emprego e assim aceleração do crescimento agradou os investidores, um indício disso foram as performances históricas das bolsas americanas. As possíveis medidas de Trump também pesam na decisão do FED quanto à normalização da política monetária, contudo, o cenário é de alta gradual dos juros, mesmo com a economia mostrando fortalecimento, com mercado de trabalho a pleno emprego e inflação se aproximando da meta.

Na zona do Euro, as economias também mostraram melhora, com crescimento da atividade industrial e diminuição dos riscos da deflação, com destaque para a Alemanha com alta do PIB de 1,9% em 2016. A cautela ficou por conta do cenário político, começando pelo Brexit, tendo ainda vários acordos em discussão como comércio e imigrantes. Outro ponto de preocupação são as importantes eleições europeias ao decorrer de 2017, com a possível ascensão de partidos radicais.

A China apresentou uma alta do PIB de 6,8% em 2016, superando as expectativas, também divulgou dados positivos da atividade industrial, importações e exportações, varejo e inflação. O que ancoram a estimativa do governo chinês de alto crescimento também em 2017. A forte demanda chinesa também estimulou a performance das commodities, em especial o minério de ferro, enquanto o petróleo valorizou devido o acordo de redução de produção do óleo que entrou em vigor neste inicio de ano.

: AMBIENTE ECONÔMICO

INTERNO

INFLAÇÃO – O front inflacionário tem se mostrado benigno não somente pelo comportamento dos alimentos, mas também pelos sinais de desinflação mais difundida.

JUROS – A melhora no front inflacionário permitirá mais uma redução de 0,75 pp na próxima reunião do Copom, agendada para 21 e 22 de fevereiro.

IBOVESPA – o viés continua positivo para investimento em bolsa em fevereiro, por conta da expectativa de entrada de recursos e de queda mais forte da taxa de juros.

EXTERNO

MERCADO EXTERNO- O cenário base é de que o programa de governo de Trump centrará força mais significativa no expansionismo fiscal, medidas que encontram apoio significativo da maioria dos congressistas republicanos. Outra questão a monitorar refere-se à reação do FED em relação ao ativismo fiscal e seus efeitos sobre a inflação. A sinalização ainda é que a autoridade monetária seguirá com gradualismo em seu processo de normalização dos juros, com possíveis três elevações ao longo de 2017 (a partir da reunião de junho).

: Estratégia de Investimentos para Fevereiro

Fevereiro será provavelmente um mês mais volátil para os mercados do que janeiro, repercutindo a volta dos trabalhos no Congresso e possíveis novidades sobre as delações dos executivos da Odebrecht. Sabemos que os desafios serão grandes, em meio à debilidade das finanças públicas e às incertezas políticas, num quadro em que a base de apoio ao governo segue ameaçada pelas investigações da Lava Jato. Contudo, estamos cautelosamente otimistas para o investimento em bolsa no mês, visto o ciclo de redução dos juros mais intenso, a perspectiva de aprovação da Reforma da Previdência e o foco do governo em medidas microeconômicas para destravar o crédito e impulsionar o setor de construção civil.

No front econômico, a desaceleração da inflação corrente e a ancoragem das expectativas inflacionárias para perto do centro da meta são alguns dos fatores que abrem espaço para que o Banco Central intensifique ainda mais a velocidade da flexibilização monetária. Por ora, a expectativa é que o Copom corte os juros em 0,75 pp na reunião de fevereiro, levando a Selic para 12,25%. Vale mencionar que o consenso capturado pela pesquisa Focus sugere a Selic ao redor de 9,5% no final de 2017

No cenário internacional, as expectativas continuam positivas para o desempenho da economia mundial em 2017. Nos EUA, a proposta de Trump em adotar uma política fiscal expansionista, com corte de impostos e maiores gastos em infraestrutura tem gerado grande otimismo. No entanto, vale destacar que algumas das medidas recentes tomadas pelo governo Trump servem de lembrete de que o presidente provavelmente cumprirá as promessas de campanha em relação ao comércio exterior e à imigração, algumas das quais poderão trazer maior aversão ao risco aos mercados financeiros. Apesar disso, por ora, o cenário base é de que o programa de governo de Trump centrará força mais significativa no expansionismo fiscal, medidas que encontram apoio significativo da maioria dos congressistas republicanos.

Neste cenário, a estratégia do **Fundo Coin FIA** é ter posições em companhias que serão beneficiadas pelo ciclo de redução da taxa Selic, tais como: **BM&F Bovespa, Gerdau, Kroton, Light, Hering, Hypermarcas e Via Varejo.** A recente posição nos títulos da **MRV** reflete a perspectiva de melhora da economia com a redução esperada na Selic, bem como a possibilidade de divulgação de medidas no programa Minha Casa, Minha Vida e de um plano para ajudar a impulsionar o setor, como alteração no regime de alienação fiduciária e mudanças nas regras dos distratos.

Adicionalmente, mantemos as posições em companhias que poderão ganhar com a retomada das privatizações, como o setor de infraestrutura (**CCR e Rumo).** Os leilões de aeroportos regionais, marcado para março, deverão dar inicio aos investimentos de infraestrutura.

Estamos otimistas a respeito dos bancos brasileiros, com a expectativa de possíveis revisões para cima nas projeções de resultados ao longo de 2017. Em nossa opinião, 2016 marcou o piso da rentabilidade do setor bancário como um todo. Esperamos melhores resultados, diante da combinação de menores despesas de provisão, spreads bancários estáveis, ganhos de eficiência e redução de custos fixos. Nossa preferência é pelo **Itaú.** O banco constituiu um capital excedente bastante relevante. Com isso, o banco tem a opção de aumentar sua percepção de valor, adotando uma política de distribuição de dividendos mais agressiva, recompras de ações ou fazer aquisições,

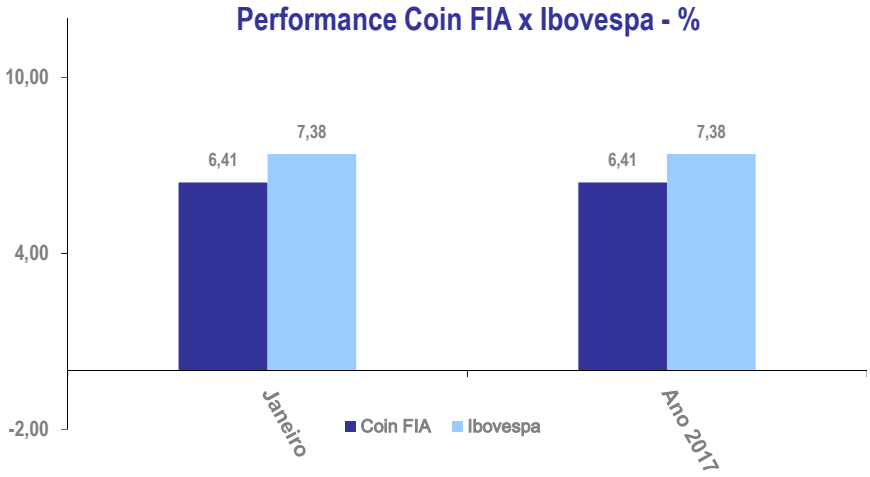
Apesar da redução da participação do setor de commodities, ainda mantemos posição na **Vale**. Se o minério permanecer acima dos US$ 70,00 a tonelada pelos próximos 6 meses, a geração de fluxo de caixa da Vale será muito significativa, possibilitando reduzir a alavancagem financeira e a distribuição de fartos dividendos.

No tocante à **Petrobras,** acreditamos que o cenário de curto prazo ainda é favorável para valorização de seus títulos, tendo em vista o maior patamar de preço do petróleo, além da possibilidade de maior fôlego financeiro, com bom andamento da venda de ativos. Ademais, a combinação de queda dos juros e valorização do real deve reduzir a despesa financeira a ser paga pela companhia.

Também faz parte da estratégia do Fundo Coin manter empresas com histórico consistente de resultados e expectativa de aceleração no crescimento dos lucros ao longo dos próximos anos, tais como: **Ambev, Taesa e Ultrapar.**

.: Desempenho Fundo Coinvalores FIA em Janeiro de 2017

Oscilação Mensal % - 12 Meses		
Período	**COIN FIA**	**IBOVESPA**
2016		
Fevereiro/16	4,37%	5,91%
Março/16	12,06%	16,97%
Abril/16	8,38%	7,70%
Maio/16	-9,08%	-10,09%
Junho/16	5,68%	6,30%
Julho/16	9,42%	11,22%
Agosto/16	0,78%	1,03%
Setembro/16	-0,43%	0,80%
Outubro/16	13,34%	11,23%
Novembro/16	-4,40%	-4,65%
Dezembro/16	-3,27%	-2,71%
Janeiro/17	6,42%	7,38%
Acumulado 2017	**6,42%**	**7,38%**



.: 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	fatima.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 Freihofer 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