



COINVALORES

Palavra do Gestor

Aos Cotistas do Fundo Coin FIA

Ref.: Maio/18

O Ibovespa fechou o mês de maio aos 76.753 pontos, apresentando expressiva queda de 10,87%. O dólar valorizou 6,2%, atingindo a cotação de R\$ 3,72. Cenário externo adverso rodeado de riscos geopolíticos, crise da parceira comercial Argentina, guerra comercial entre China e EUA, comportamento dos *treasuries* foram alguns dos fatores determinantes para maior aversão ao risco e os investidores estrangeiros retiraram cerca de R\$ 7,3 bilhões no período. Internamente a incerteza eleitoral, a decisão inesperada do Copom de manter os juros e a paralisação dos caminhoneiros contribuíram fortemente para a piora do cenário.

No cenário político doméstico, a eleição presidencial segue incerta, com grande pulverização dos candidatos e grande concentração em votos nulos e brancos, segundo as pesquisas eleitorais. Enquanto isso, a greve dos caminhoneiros sobressaltou a fraqueza do atual governo, que frente ao movimento da classe acabou por tomar medidas prejudiciais às contas fiscais e prejudicando a política de preços da Petrobras, o que repercutiu negativamente no mercado, mas pôs fim a greve.

Os economistas já alertam sobre o impacto da greve no PIB brasileiro, já que vários setores foram afetados. Contudo, a desaceleração da atividade já era observada bem antes da paralisação. O PIB do 1º trimestre de 2018 cresceu 0,4%, sustentado principalmente pela agricultura, com crescimento anual de 2,2%, enquanto a taxa de desemprego está em 12,9%. Diante desse cenário, as expectativas de crescimento do PIB em 2018 foram revisadas para o patamar de 2%. Apesar do quadro desanimador para atividade econômica, a instabilidade internacional e a escalada do dólar levou o Copom a manter a taxa de juros em 6,5% a.a. em sua última reunião de política monetária, o que contrariou as expectativas dos agentes trazendo volatilidade aos ativos.

Grande parte da turbulência sentida no mercado global partiu da postura e anúncios do presidente americano Donald Trump, que pareceu seguir a risca suas propostas em tempos eleitorais. De forma unilateral e disruptiva, o presidente americano anunciou a construção do muro na divisa com o México, cancelou o encontro com o mandatário norte-coreano, reconheceu Jerusalém como capital Israelense, além de debater com autoridades russas a respeito ao conflito sírio, tudo isso elevando o risco geopolítico global. Não o bastante, também decidiu pela saída do país do acordo nuclear com o Irã e mesmo em meio a negociações a respeito das relações comerciais foi anunciada a imposição de tarifas sobre produtos chineses ainda em junho. Essa postura despertou ainda mais a preocupação dos dirigentes do Fed, referente a política comercial e a situação fiscal do país. Ainda assim, a economia americana segue crescendo e no pleno emprego (3,9%), sem pressões inflacionárias maiores, o consenso é que o Fed deverá elevar os juros na próxima reunião de junho de forma gradual.

A Europa ainda mostra atividade econômica mais fraca, ainda que em trajetória crescente, com taxa de desemprego estável, mas a inquietação parte dos riscos políticos vindos principalmente de Itália e Espanha. Na Itália, os dois partidos radicais, Liga e Movimento 5 Estrelas, encontram muita dificuldade para formar um novo governo, devido a falta de consenso com o presidente Sergio Mattarella.

: AMBIENTE ECONÔMICO

INTERNO

INFLAÇÃO – Aumento nos preços dos alimentos e a alta do dólar em relação ao real devem trazer certa pressão aos índices de preços nos próximos meses. Mas, as projeções para IPCA em 2018 ainda seguem abaixo de 4%.

JUROS- Diante do quadro de maior aversão ao risco e alta do dólar, a expectativa é de manutenção na taxa Selic na próxima reunião do Copom (19 e 20 de junho).

IBOVESPA – Incertezas com eleições domésticas, piora das expectativas para o crescimento do PIB e quadro externo menos favorável devem manter o viés de baixa para bolsa no curto prazo.

EXTERNO

MERCADO EXTERNO- Os indicadores 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. Qualquer indicação de aceleração da economia norte-americana e aumento da inflação devem reforçar a possibilidade de um cenário com quatro altas na taxa de juros no ano, contra três esperadas até o momento. Vale destacar que a reunião do FED será realizada no dia 13 de junho e a expectativa é de que a taxa seja elevada. Outro evento importante será a reunião do OPEP no dia 22 de junho e a atual restrição à oferta poderá ser revista.

: Estratégia de Investimentos para Junho/18.

O quadro de desvalorização cambial somado às crescentes incertezas no cenário político e eleitoral são alguns dos motivos para manter o viés mais cauteloso com investimentos em bolsa. As perspectivas se tornaram menos favoráveis, depois da paralisação dos caminhoneiros, ao sinalizar um governo vulnerável às pressões sociais, bem como uma sociedade contrária a agenda de ajustes nas contas públicas. Enquanto isso, faltando alguns meses para uma eleição bastante incerta, é crescente a percepção de que a disputa à Presidência está se polarizando entre “candidatos extremos” – à direita ou à esquerda, o que tem trazido bastante apreensão aos mercados. Ao mesmo tempo, os nomes tidos com perfil mais reformistas, mostrando-se menos competitivos. Esse quadro tem trazido muita inquietação, visto a necessidade de amplas reformas fiscais para o país não naufragar em 2019.

Na esfera macroeconômica, as incertezas eleitorais somadas à greve dos caminhoneiros, já estão gerando uma onda de revisões para baixo nas expectativas de crescimento do PIB, ao passo, que as previsões de inflação e câmbio estão sendo elevadas. Vale mencionar que o aumento nos preços dos alimentos, a mudança na bandeira tarifária e a alta do dólar em relação ao real deve trazer certa pressão aos índices de preços nos próximos meses. Contudo, as projeções para IPCA em 2018 ainda seguem bem abaixo da meta de inflação, diante do menor ímpeto de atividade econômica, o que tende a manter a economia operando por mais tempo sob relevante ociosidade. Neste contexto, acreditamos na manutenção da taxa de juros no mesmo patamar na reunião do Copom em junho.

A esse cenário de frustrações internas tem-se o processo de normalização da taxa de juros nos Estados Unidos. Economia mais pujante, aumento do preço do petróleo e políticas comerciais protecionistas podem trazer pressão aos índices de preços. Desta forma, qualquer indicação de aceleração da economia norte-americana e aumento da inflação devem reforçar a possibilidade de um cenário com quatro altas na taxa de juros no ano, contra três esperadas até o momento, o que tende a provar maior aversão ao risco. Vale destacar que a reunião do FED será realizada no dia 13 de junho e a expectativa é de que a taxa seja elevada (1,75%aa - 2%aa).

Diante do quadro de aumento à aversão ao risco e de valorização do dólar, elevamos a posição em empresas que se beneficiam com a desvalorização cambial no portfólio do **Fundo Coin FIA**, especialmente: **Vale, Marcopolo, Gerdau, Klabin, Suzano e Tupy**. Também faz parte da estratégia do Fundo investir em companhias com histórico de resiliência nos resultados e de bons dividendos, como: **Ambev, B3, Lojas Renner, Banco do Brasil, IRB Brasil, Unipar e RaiaDrogasil**. O **Fundo Coin FIA** mantém algumas empresas com dividendo yield bastante atrativo para 2018, como: **Fleury, BB Seguridade e MRV**.

O **Fundo Coin FIA** continua com peso relevante em ações do setor financeiro, principalmente, em **Itaú e Itaúsa**. O bom resultado no 1º trimestre, redução dos compulsórios, aliado à resiliência já mostrada pelo Itaú em períodos difíceis são alguns dos fatores para manter esses títulos no portfólio.

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**.

Em relação às empresas mais correlacionadas com atividade econômica, optamos pela saída do portfólio de algumas companhias ao longo do mês (*Magazine Luiza, Carrefour e Trisul*).

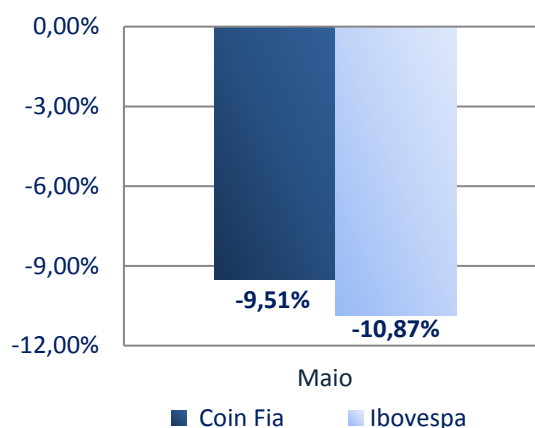
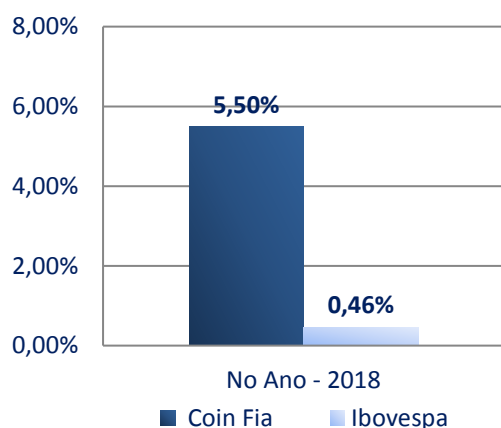
Apesar de maiores riscos de ingerência política, o **Fundo Coin FIA** ainda mantém cerca de 10% do patrimônio investido nos títulos da **Petrobras**. Por ora, a sinalização do governo é de que será preservada a política de preços. Outro driver importante é a questão da cessão onerosa, com expectativas que a Petrobras possa receber até US\$ 10 bi.

.: Desempenho Fundo Coinvalores FIA

PERFORMANCE COIN FIA X IBOVESPA

Oscilação Mensal % - 12 Meses		
Período	COIN FIA	IBOVESPA
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%
Abril/18	2,56%	0,88%
Mai/18	-9,51%	-10,87%
Acumulado 2018	5,50%	0,46%

FUNDO COIN FIA X IBOVESPA



.: 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 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
