



**COINVALORES**

# Palavra do Gestor

## Aos Cotistas do Fundo Coin FIA

Ref.: Junho/18

O Ibovespa, principal índice acionário brasileiro, apresentou queda de 5,2% em junho, enquanto o dólar subiu 4,1% em relação ao Real no mesmo período. A instabilidade doméstica, a tensão externa devido a guerra comercial deflagrada pelo presidente americano, alta dos juros nos EUA e a valorização do dólar frente às moedas emergentes fortaleceram a aversão ao risco e foram decisivos no desempenho negativo do mercado acionário.

No cenário político doméstico, a eleição presidencial seguiu incerta, com grande pulverização dos candidatos e grande concentração em votos nulos e brancos, segundo as pesquisas eleitorais. Ao longo do mês, a continuidade do baixo apoio ao candidato visto como reformista e a percepção de que a disputa à Presidência possa se polarizar entre “candidatos extremos” – à direita ou à esquerda, trouxe apreensão aos mercados. Esse quadro trouxe inquietação, visto a necessidade de amplas reformas fiscais para o país não naufragar em 2019.

No front econômico, tendo em vista a paralisação dos caminhoneiros, a atividade continuou a mostrar arrefecimento e as expectativas de crescimento do PIB em 2018 foram revisadas para o patamar de apenas 1,5%. Em paralelo, as expectativas inflacionárias subiram para 4,03% este ano e 4,10% em 2019. Contudo, as projeções para IPCA ainda seguem 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, o Copom na reunião de junho decidiu por manter a taxa de juros no mesmo patamar de 6,5%.

Já nos EUA, em sua última reunião do FOMC, a autoridade monetária decidiu elevar os juros em 0,25%, para o patamar de 1,75% - 2,00% e firmou a possibilidade de mais duas elevações, para a banda de 2,25% - 2,50%, passando de três para quatro altas nos juros em 2018. Essa mudança refletiu a trajetória consistente do crescimento econômico norte-americano, que apresentou alta de 2% do PIB no 1º trimestre, além do mercado de trabalho forte e melhora na dinâmica de preços. Quanto ao singular presidente americano, insistiu em suas medidas protecionistas, estendendo suas restrições além da China à União Europeia e outros países, que prometeram retaliação provocando instabilidade no mercado global.

Na Zona do Euro, diante do cenário de recuperação amena e índices de preços comportados, o BCE não surpreendeu e manteve a taxa de juros inalterada em junho. Ademais, o BCE comunicou que a compra mensal de ativos no montante de 30 bilhões de euros será mantida até setembro, declinando para 15 bilhões até dezembro. Por lá, os riscos persistem na área geopolítica, a crise da imigração trouxe fragilidade ao governo de Merkel e possível conflito com a coalizão populista que assumiu o governo italiano.

No que se refere à atividade econômica chinesa, dados divulgados no período mostraram uma desaceleração generalizada da atividade econômica em maio. A produção industrial (6,8%) e as vendas do varejo (8,5%) cresceram abaixo do esperado, diante disso, o PBoC – BC Chinês também decidiu manter a taxa de juros inalterada.

### : AMBIENTE ECONÔMICO

INTERNO

**INFLAÇÃO** – Aumento nos preços dos alimentos e a alta do dólar em relação ao real trouxe certa pressão aos índices de preços em maio. Mas, as projeções para IPCA em 2018 ainda seguem abaixo da meta.

**JUROS** - Apesar do quadro de maior aversão ao risco e alta do dólar, esperamos manutenção na taxa Selic na próxima reunião do Copom.

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

EXTERNO

**MERCADO EXTERNO**- A guerra comercial entre EUA e China deverá marcar presença ao longo do mês, já que a imposição de tarifas adicionais dos EUA para produtos chineses, e vice-versa, entra em vigor no início de julho (06/7).

## : Estratégia de Investimentos para Julho/18.

O cenário de alta do dólar somado às crescentes incertezas no cenário político e eleitoral são alguns dos motivos para manter a prudência no mercado de renda variável. Com as pesquisas de opinião ainda refletindo baixo apoio aos nomes de centro e o receio de que o próximo presidente possa não avançar com as reformas fiscais estão entre os fatores para manter a cautela.

Após a Copa do Mundo, a disputa presidencial deve ganhar mais peso na formação dos cenários, visto a oficialização dos candidatos e as decisões sobre as alianças políticas entre 20 de julho a 05 de agosto. Cabe comentar que o Centrão não tem diálogo formal com Bolsonaro, nem deve ter com Marina. Desta forma, a expectativa de aliança do centrão está entre o candidato Alckmin ou Ciro Gomes, este último com um programa de governo heterodoxo e temido pelos agentes econômicos. Por ora, vislumbramos que o jogo não está ganho para nenhum candidato e o tempo de televisão e financiamento tendem a ter um papel importante nas eleições. As pesquisas eleitorais devem clarear o cenário somente a partir de Agosto e Setembro.

No que se refere a taxa de juros, diante do enfraquecimento da atividade econômica, esperamos manutenção da taxa em 6,5% nas próximas reuniões. No entanto, a partir de outubro, a trajetória da Selic dependerá das projeções do IPCA para 2019, sendo a meta de inflação de 4,25% e o teto de 5,75%. Em nossa opinião, a Selic poderá mudar de patamar se as projeções do IPCA de 2019 comprometerem a meta de inflação estipulada pelo Banco Central. Do lado microeconômico, a temporada de balanços do segundo trimestre começa em meados do mês e a taxa de câmbio deve ter tido um papel relevante nos resultados corporativos, assim como a desaceleração da atividade econômica, por conta da paralisação em maio.

No mercado internacional, o pano de fundo mais adverso é delineado pelos riscos de uma guerra comercial, protagonizada pelo governo Trump. O tema deverá trazer volatilidade aos mercados ao longo do mês, já que a imposição de tarifas adicionais dos EUA para produtos chineses, e vice-versa, entra em vigor no início de julho (06/7). Em relação à política monetária, a expectativa é de mais duas elevações na taxa de juros no 2º semestre, devendo reduzir aos poucos a liquidez e mantendo o dólar mais forte perante as demais moedas.

Apesar da cautela, ainda temos uma visão positiva para investimentos em bolsa, principalmente, em exportadoras, instituições financeiras, empresas cíclicas e boas pagadoras de dividendos. A recente onda de vendas abriu oportunidade para adicionar papéis de empresas de boa qualidade ao portfólio, com operações fortes e geração de caixa robusta.

Neste contexto, mantemos a posição em empresas que se beneficiam com a valorização do dólar no portfólio do **Fundo Coin FIA**, especialmente: **Vale, Marcopolo, Gerdau, Klabin, Brasil Foods, 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**. Adicionalmente, diante do cenário positivo para o segmento de infraestrutura e boas perspectivas de resultado, o **Fundo Coin** permanece com a posição em **Rumo**.

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.

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 e da continuidade do processo de desinvestimento.

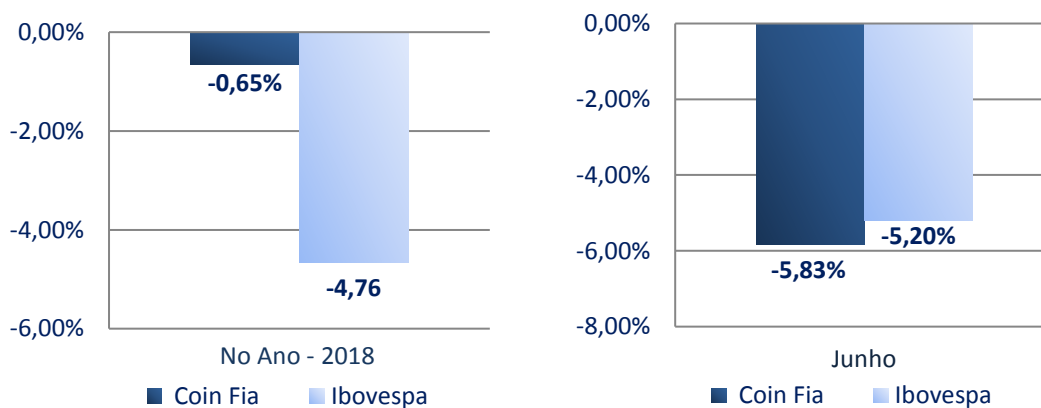
O **Fundo Coin FIA** também detém algumas empresas atreladas ao crescimento econômico que estão com valuation bastante atraentes, como **Azul, Kroton, Via Varejo e Usiminas**.

.: Desempenho Fundo Coinvalores FIA

PERFORMANCE COIN FIA X IBOVESPA

Oscilação Mensal % - 12 Meses		
Período	COIN FIA	IBOVESPA
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%
<b>Junho/18</b>	<b>-5,83%</b>	<b>-5,20%</b>
<b>Acumulado 2018</b>	<b>-0,65%</b>	<b>-4,76%</b>

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

---