



FRANKLIN TEMPLETON  
INVESTMENTS

RENDA VARIÁVEL

# CARTA DO GESTOR

CARTA MENSAL DO GESTOR DE RENDA VARIÁVEL | NOVEMBRO DE 2018

## Cenário Pós-Eleições

### Suporte do novo governo no congresso será chave



Em novembro, os ativos brasileiros tiveram desempenhos divergentes entre si. Por um lado, o mercado de ações continuou sua trajetória ascendente após o desenlace do cenário eleitoral e subiu 2,4%. Da mesma forma, refletindo o otimismo, as taxas prefixadas de 5 anos recuaram 19 pontos para 9,30%. No entanto, em virtude do cenário externo mais negativo, o CDS (seguro contra calote) do Brasil subiu de 204 pontos para 210 pontos e o Real se desvalorizou 3,8% com o dólar cotado a 3,86.

No mercado doméstico, passada a eleição, as atenções estiveram voltadas para a montagem do time do novo governo. Sem dúvida, a futura equipe econômica agradou ao mercado, assim como a permanência de alguns membros da atual equipe no tesouro e na diretoria do BC. Os anúncios afastaram qualquer receio de recuo no discurso liberal adotado ao longo da campanha presidencial. Tudo indica que em janeiro será anunciado um conjunto de propostas encabeçado pela reforma da previdência do novo Governo. As expectativas dos investidores serão ancoradas pela perspectiva de aprovação das mesmas ao longo de 2019 e, nesse sentido, a articulação política com o legislativo será posta à prova. O novo ministério está sendo montado fora da lógica anterior do “presidencialismo de coalizão”, onde os partidos da base eram agraciados com cargos na administração direta de acordo com os votos disponibilizados. Resta saber como se comportará o Congresso nas votações relevantes ao Governo Bolsonaro nesse novo modelo.


A despeito do noticiário político, a temporada de divulgação de resultados do 3º trimestre se encerrou com saldo amplamente positivo. A métrica de resultado operacional (Ebitda) avançou 23,8% na comparação anual (acelerando consideravelmente versus os 17,2% do trimestre anterior). Enquanto o agregado de lucros cresceu 25,1% na comparação anual (13,4% do trimestre anterior). Os resultados vieram majoritariamente acima ou em linha com as expectativas (61%). Passado o susto provocado pela paralização dos caminhoneiros, os resultados das empresas listadas voltaram à trajetória ascendente. Como se trata de um retrato de um período passado em ambiente de adaptação de expectativas futuras a um novo quadro político, os números divulgados tiveram menor impacto na explicação dos retornos das ações no período. A tendência é que ao longo dos próximos meses as expectativas micro se adaptem a um novo cenário econômico.

As perspectivas para o próximo ano são encorajadoras. Merece destaque a significativa reação dos índices de confiança após as eleições e, em especial, do componente de expectativas. O comportamento desses indicadores funciona como indicador antecedente para o ritmo da atividade econômica futura. De fato, gradualmente temos visto revisões para melhor da atividade esperada para 2019 ainda que o consenso de mercado (Focus) continue estável em 2,5%. Não havendo maiores complicações no front externo, é possível vislumbrar a economia doméstica acelerando em ambiente de queda dos juros nos vértices longos, caso a reforma da previdência tramite em ritmo acelerado no congresso.

Em virtude da visão mais construtiva para os próximos meses, ajustamos a carteira do fundo de acordo: I) aumentamos a exposição a setores mais ligados à recuperação da atividade doméstica (como consumo discricionário), II) aumentamos exposição à empresas estatais que podem se beneficiar de melhor gestão e/ou podem ser privatizadas, III) reduzimos caixa e IV) reduzimos exposição a empresas exportadoras como Vale e Suzano.

**Frederico Sampaio,**  
CIO de Renda Variável

Este material é meramente informativo e não deve ser considerado como recomendação de investimento ou oferta para a aquisição de cotas de fundos ou outros investimentos, nem deve servir como única base para tomada de decisões de investimento.

 A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.