



FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS

RENDA VARIÁVEL

CARTA DO GESTOR

CARTA MENSAL DO GESTOR DE RENDA VARIÁVEL | DEZEMBRO DE 2018

Fechamento de 2018 e perspectivas para 2019



Num ano de intensa volatilidade e sensível piora da percepção de risco nos mercados globais, o mercado de ações brasileiro se destacou internacionalmente. Os ativos domésticos apresentaram boa valorização e, após a definição do quadro político, voltamos a trabalhar com cenário de recuperação econômica em ambiente de juros reais baixos para o padrão brasileiro e inflação controlada. Em 2018, o Ibovespa se valorizou 15% e o IMA-B teve valorização de 13%. As complicações no cenário internacional deram força ao Dólar e o Real se desvalorizou 14,7% no ano. O CDS aumentou 48,6 pontos, encerrando o ano em 210,6.

O Fundo FT FVL FIA teve desempenho levemente superior ao índice e se valorizou 15,3% no ano. Apesar da figura de fim de período positiva, o comportamento do mercado (e do fundo) ao longo do ano foi irregular. O início do período foi marcado pelo otimismo com a velocidade da recuperação econômica e consequente perspectiva de crescimento de lucros. Em abril, o clima positivo foi perturbado pelo choque provocado pela paralisação dos caminhoneiros (que moveu o consenso do crescimento do PIB do ano de 2,8% para 1,3%) e, na sequência, pela tensão com a incerteza eleitoral em quadro binário de expectativas. Em outubro, o desfecho da eleição trouxe de volta o otimismo entre os investidores domésticos embora tenha havido uma sensível deterioração do quadro externo. Merece destaque no ano a significativa retirada de recursos na bolsa por investidores estrangeiros no valor de R\$ 11 bilhões.

Os principais destaques da carteira em 2018 foram: I) as ações da Cemig ON e PN (ordinárias e preferenciais) que se valorizaram 137,8% e 116,7% no ano respectivamente. O investimento na Cemig se beneficiou do seu preço muito descontado e da confirmação de alguns eventos que trabalharam no sentido de reduzir o seu alto nível de alavancagem financeira (atualmente de 3,3x dívida líquida/Lajida versus os 4,3x do fechamento de 2017). Foram eles: a revisão tarifária que aumentou sua base de ativos de distribuição e seu Lajida regulatório, e a venda de ativos, como a Cemig Telecom e parte da Taesa. No entanto, a grande surpresa positiva, foi o desfecho do cenário eleitoral em Minas Gerais. A possibilidade de privatização era remota até a vitória de Romeu Zema para o Governo do Estado. A privatização da empresa fez parte de sua plataforma de campanha e passou a ser uma possibilidade real com o resultado. Nesse caso, embora ambas as classes de ações se beneficiem da potencial melhora de gestão, apenas as ordinárias possuem direito de venda conjunta e permitem apropriação de parte de eventual prêmio de controle. II) As ações da Energisa (alta de alta de 39,8% no ano) se beneficiaram principalmente da melhora no desempenho de suas operações e pela compra das distribuidoras estaduais do Acre e Rondônia. E III) as ações do Itaú que se beneficiaram da redução da inadimplência e da melhora do ambiente econômico e subiram 33,5%.

O ano de 2019 começa com algumas similaridades em relação ao mesmo período de 2018. Em especial a expectativa de aceleração no crescimento (de 1,3% para 2,5%) em ambiente de inflação bem-comportada (IPCA esperado de 4%). No entanto, a perspectiva de aprovação de reformas ganha força em virtude da posse de um Governo que conta com amplo respaldo popular e um time econômico alinhado com medidas liberalizantes e com diagnóstico correto dos desafios fiscais do país. Os indicadores antecedentes divulgados desde outubro apontam ampla recuperação da confiança dos agentes. Acreditamos que, independente do cenário internacional, se a agenda de reformas for bem-sucedida há amplo espaço para contínua valorização dos ativos domésticos. A partir de agora, testaremos a qualidade da execução de um plano que atende os anseios dos investidores e dá continuidade a um conjunto de medidas que visam o aumento da eficiência da economia.

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.