



FRANKLIN
TEMPLETON

RENDA VARIÁVEL

CARTA DO GESTOR

CARTA MENSAL DO GESTOR DE RENDA VARIÁVEL | JUNHO DE 2019

Preços dos ativos refletem otimismo com reforma



O ambiente de significativa queda nos juros em âmbitos externo e doméstico levou a uma forte apreciação dos ativos no mês de junho. Nesse contexto, o dólar recuou 2,17% para R\$ 3,84. O CDS Brasil caiu de 181 pontos para 150. A taxa pré-fixada de 5 anos desabou 100 pontos para 6,99%, assim como o prêmio da NTN-B com vencimento em 2050, de 4,13% para 3,79%. O Ibovespa ultrapassou o patamar dos 100k com a alta de 4,06%.

O pano de fundo internacional, que motivou a recuperação das bolsas após a queda de maio, foram as declarações que apontam postura mais “dovish” no FED nas próximas reuniões. A perspectiva de maiores cortes de juros levaram o S&P a tocar novamente a cotação recorde.

No cenário doméstico, a tramitação da reforma da previdência deu maior confiança que o tema será aprovado na Câmara até agosto. Com boas chances de acontecer ainda antes do recesso de julho. O otimismo com a reforma contrasta com a atividade econômica anêmica. Apesar da leve recuperação do índice de confiança do consumidor, o consenso para o crescimento do PIB de 2019 continuou em queda para 0,85%. Desta forma, a combinação de juros em queda no exterior, confiança na aprovação da reforma e atividade fraca, motivaram a forte queda da curva de juros doméstica. O mercado estima que há espaço para queda de 100 a 150 pontos na taxa Selic após a aprovação da reforma da previdência.

O ambiente de juros baixos fez a bolsa subir 4% no mês e acumular alta de 14,9% no semestre. Os destaques no ano foram as ações pagadoras de dividendos (pelo menor diferencial de juros) e as ações de exportadoras de carnes (em virtude dos impactos da gripe suína africana na demanda chinesa). O setor de construção civil, muito sensível à taxa de juros longa também se beneficiou. No mês, o setor de energia elétrica teve fraco desempenho em virtude das ofertas públicas de ações da CPFL e Neoenergia que competiram pelos investimentos no segmento.

O fundo FT FVL FIA teve desempenho superior ao do índice no mês. Nossas estratégias sob gestão em geral performaram acima dos benchmarks no mês em virtude da recuperação das ações do Pão de Açúcar, após anunciar reestruturação societária em que irá adquirir o Exito da Colômbia e migrar para o Novomercado da Bovespa. Mesmo com a alta, a ação ainda não se recuperou da queda de maio e negocia por atraentes 16x lucro projetado para 2020. As ações da Sanepar também se recuperaram após a queda de maio.

De forma geral, nosso desempenho abaixo do índice no ano pode ser explicado por um erro de estratégia ao apostarmos numa aceleração do crescimento que não se concretizou. Nossa posição em ações de crescimento não teve o mesmo desempenho que as empresas de “yield” no período (nem das exportadoras de carne). Ajustamos a carteira para nos desfazer de empresas que não vem entregando os resultados esperados e adotamos uma postura mais conservadora em relação ao desempenho da economia embora achemos que é uma questão de tempo para a atividade reagir às medidas tomadas ao longo dos últimos meses.

Frederico Sampaio, CFA
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.

