

COMENTÁRIO ECONÔMICO

Mais oportunidades e mais risco

No mês de outubro o mercado renovou o otimismo em razão da vitória do candidato a presidência da república de Jair Bolsonaro, visto como uma alternativa mais liberal na política econômica. Além disso, os números da economia brasileira demonstram recuperação, mesmo que ainda tímida. No cenário internacional, o mês foi de realização das principais bolsas de valores. Isso em função do ajuste da política monetária, em especial dos Estados Unidos e da perspectiva de menor crescimento da economia mundial.

Tabela 1 - Índice de Bolsa de Valores selecionadas

Índices	valores em pontos			variação %	
	2017 (A)	3T18 (B)	4T18 (C)	C/B	C/A
Alemanha – Dax	12.918	12.247	11.448	-6,53	-11,38
Brasil – Ibovespa	76.402	79.342	87.424	10,19	14,43
China - Shanghai SE Composite	3.307	2.821	2.603	-7,75	-21,30
EUA - Dow Jones	24.719	26.458	25.116	-5,07	1,60
Japão – Nikkei	22.765	24.120	21.920	-9,12	-3,71
Reino Unido - FTSE 100	7.688	7.510	7.128	-5,09	-7,28

Fonte: Bloomberg.

Nota: dados coletados até 31.10.2018.

Nesse contexto, na tabela 1 é possível verificar que no mês de outubro o Ibovespa teve forte elevação (10,19%) e os outros índices de bolsas selecionadas no mundo tiveram forte queda. Olhando mais para a bolsa local, na tabela 2, observa-se que os índices do setor financeiro (IFNC) e do setor imobiliário (IMOB) foram os destaques de alta, sendo que o IFNC teve elevação de 16,55% em outubro e o IMOB 23,27%. Do lado da queda, destaque para o INDX (-2,28%), relacionado à indústria, e ao IMAT (-6,46%) vinculado às commodities como minério de ferro, petróleo e celulose.

Tabela 2 - Índice de Bolsa selecionados da B3

Índices	variação %								12 meses
	2014	2015	2016	2017	ago-18	set-18	out-18	2018*	
Índices Amplos									
IBOVESPA	-2,91	-13,31	38,90	26,86	-3,21	3,48	10,19	14,43	17,65
IBRX100	-2,78	-12,41	36,70	27,55	-3,13	3,23	10,42	13,90	17,03
MLCX - Índice Mid-Large Cap	-1,35	-11,68	37,30	25,33	-2,86	3,57	10,16	15,35	18,33
SMALL - Índice Small Caps	-16,95	-22,37	31,70	49,35	-4,25	-1,96	12,59	1,07	5,55
IDIV - Dividendos	-18,01	-27,45	60,50	25,28	-3,70	0,17	11,44	7,39	5,19
Índices Setoriais									
IEE - Energia Elétrica	3,47	-8,68	45,60	10,04	-2,38	-0,92	15,87	14,76	13,96
INDX - Setor Industrial	-4,60	5,26	5,30	20,13	0,15	-0,65	-2,28	-0,47	1,30
ICON - Consumo	11,60	-6,68	13,20	33,10	-4,99	0,51	4,54	-12,98	-10,33
IMOB - Imobiliário	-18,12	-21,36	32,70	31,90	-4,95	-1,16	23,27	-0,98	3,47
IFNC - Financeiro	19,51	-12,42	47,20	25,97	-4,73	2,62	16,55	17,57	17,89
IMAT - Básicos	-31,62	-1,51	33,55	22,34	2,33	2,97	-6,46	37,37	41,90
UTIL - Utilities	3,05	-11,12	54,00	10,01	-3,20	-1,47	22,35	17,57	21,05
Índices de Sustentabilidade e de Governança									
ISE - Sustentabilidade Empre	-1,94	-12,90	13,80	17,40	-1,93	-1,95	10,37	5,10	3,53
IGC - Governança Corporativ	2,32	-11,97	28,90	29,91	-2,54	3,19	10,77	10,13	12,87
ITAG - Ações com Tag Along	7,55	-10,72	30,20	28,26	-2,78	3,39	11,37	11,73	13,19

Fonte: Bloomberg e BMF&Bovespa.

Nota: dados coletados até 31.10.2018.

Em relação ao futuro, em especial no médio prazo, estamos "otimistas cautelosos". Isto é, acreditamos em mais oportunidades, porém com mais riscos. Isso pelo cenário internacional de mais volatilidade, pelo menor crescimento global e pelo ajuste monetário nos Estados Unidos, que faz com que o dólar migre para investimentos mais seguros internacionalmente e que estão com uma rentabilidade maior. Esse cenário restringe o fluxo de capitais para países emergentes como o Brasil. Ou seja, o ambiente internacional que o novo presidente vai enfrentar é bastante desafiador dado que até então o quadro externo era muito favorável. Internamente poderemos observar ainda um "efeito lua de mel", sobretudo nos três meses posteriores a eleição. Após isso, a continuidade do momento positivo depende das diretrizes do novo governo, tendo como prioridade a recuperação das contas públicas, fazendo que a economia brasileira cresça de forma sustentável, com controle de preços, que gere mais empregos e possa manter a taxa de juros próxima ao mínimo histórico (Selic = 6,5% a.a.) por um período maior. Adicionalmente, espera-se que esse patamar de juros se mantenha até o fim do primeiro semestre de 2019, o que deixa o investimento em ações ainda mais atrativo. Em suma, esperamos que a confiança seja retomada no Brasil e que as empresas nas quais estamos alocados se beneficiem desse ambiente mais positivo por aqui.

COMENTÁRIO ANÁLISE

Lucros do terceiro trimestre decepcionam

Nas últimas semanas as empresas de capital aberto divulgaram seus resultados referentes ao terceiro trimestre de 2018. A fim de trazermos um panorama geral dessas divulgações, elaboramos a tabela abaixo que traz esse resumo. Foram selecionadas as empresas que, em conjunto, representam 75% da composição do Ibovespa.

Em muitos casos, o resultado em si não traz muito impacto sobre o desempenho das ações. Na maioria das vezes o que o mercado realmente avalia é o quanto os números divulgados superaram ou decepcionaram as expectativas. Assim, o levantamento feito mostra o quanto as empresas apresentaram números acima ou abaixo do esperado. Selecionamos receita líquida, ebitda e lucro líquido, por representarem um bom resumo das operações das empresas. Vale destacar que bancos e seguradoras não possuem ebitda, pois os juros fazem parte da sua operação.

Empresa	Participação no Ibovespa	Receita	Ebitda	Lucro
Petrobras	12,5%	5,3%	-8,4%	-20,3%
Vale	11,4%	6,3%	8,1%	-15,2%
Itaú Unibanco	11,3%	1,8%	-	-7,0%
Bradesco	9,9%	-3,4%	-	8,5%
Ambev	4,9%	-9,2%	-13,3%	-6,8%
Banco do Brasil	4,1%	4,3%	-	-6,7%
B3	3,7%	2,3%	-0,8%	-17,6%
Itaúsa	3,6%	-39,5%	-	-13,0%
Lojas Renner	1,9%	9,7%	10,6%	17,6%
Ultrapar	1,7%	-5,5%	-2,6%	-5,2%
Rumo	1,4%	2,1%	2,1%	26,7%
Telefônica	1,3%	-12,0%	25,4%	126,5%
BRF	1,3%	-4,2%	-3,3%	-23,3%
BB Seguridade	1,2%	-6,5%	-	-6,9%
JBS	1,2%	-0,5%	8,3%	*
Suzano	1,2%	8,2%	7,7%	**
Fibra	1,1%	7,8%	10,0%	-2,5%
Kroton	1,1%	-5,1%	0,7%	-21,4%

* era esperado prejuízo de R\$ 632 milhões e veio lucro de R\$ 1,5 bilhões

** era esperado lucro de R\$ 524 milhões e veio prejuízo de R\$ 107,7 milhões

De um modo geral, podemos perceber que os resultados na média vieram abaixo das expectativas. Vale destacar alguns aspectos importantes. No que diz respeito à receita, metade das companhias avaliadas trouxeram números acima das expectativas.

Já quando avaliamos o ebitda, 8 das 13 companhias (61,5%) que apresentam esse número superaram as estimativas do mercado. Isso indica que o controle de custos e despesas foi eficiente, trabalho que vem sendo bem executado por muitas empresas nesse período de crise.

No que diz respeito ao lucro, apenas 5 das 18 (27,7%) trouxeram resultado superior às estimativas. O principal motivador dessa situação foi o impacto do resultado financeiro das empresas sobre seus lucros. A variação cambial do período teve impacto importante em muitas empresas que possuem dívidas vinculadas ao dólar.

Vale lembrar que a base de referência são estimativas de analistas divulgadas pela Bloomberg em determinado período. Ficar abaixo ou acima das previsões não necessariamente significa que o resultado foi ruim ou bom, muitas vezes os profissionais podem ter sub ou sobreavaliado.

Nessa lista há ótimas empresas que em determinado aspecto decepcionaram, mas isso não torna os investimentos ruins. Os balanços divulgados são uma fotografia de algo que já passou. Agora, o importante é considerarmos o que virá pela frente, pois a grande maioria das empresas tem feito o dever de casa e as perspectivas são muito boas.

Atenciosamente,
Equipe de Gestão

INFORMAÇÕES GERAIS

Fundo Geral Asset Long Term FIA

Início do Fundo: 06 de abril de 2009	Aplicação Inicial: R\$ 500,00 Mov. Mínima: R\$ 100,00	Auditoria: Confidor
Público Alvo: Investidores em geral	Saldo Mínimo: R\$ 500,00	Informações:
Gestor: Geral Investimentos - Gestão de Recursos	Cota Aplicação: D+1 Cota de Resgate: D+1	Geral Investimentos Gestão de Recursos
Administrador: Geral Investimentos	Liquidação: D+4	gestao@geralinvestimentos.com.br
Distribuidor: Geral Investimentos	Horário de Movimentação: Até às 14:00 (Brasília)	www.geralinvestimentos.com.br
Custodiante: Banco B3 S/A	Taxa de Administração: 1,5% a.a (máxima 2% a.a)	Rua José Montauray, 139 - 8º andar, Porto Alegre/RS
Benchmark: Ibovespa	Taxa de Performance: 20% do valor que superar o Ibovespa	Fone: 51 3213 2708
	Tributação: 15% de IR sobre o ganho nominal no resgate	

Fundo Geral Dividendo FIA

Início do Fundo: 17 de setembro de 2013	Aplicação Inicial: R\$ 3.000,00 Mov. Mínima: R\$ 1.000,00	Auditoria: Confidor
Público Alvo: Investidores em geral	Saldo Mínimo: R\$ 1.000,00	Informações:
Gestor: Geral Investimentos - Gestão de Recursos	Cota Aplicação: D+0 Cota de Resgate: D+1	Geral Investimentos Gestão de Recursos
Administrador: Geral Investimentos	Liquidação de Resgate: D+4	gestao@geralinvestimentos.com.br
Distribuidor: Geral Investimentos	Horário de Movimentação: Até às 14:00 (Brasília)	www.geralinvestimentos.com.br
Custodiante: Banco B3 S/A	Taxa de Administração: 2,0% a.a (máxima 2,5% a.a)	Rua José Montauray, 139 - 8º andar, Porto Alegre/RS
Benchmark: Ibovespa	Taxa de Performance: 20% do valor que superar o Ibovespa	Fone: 51 3213 2708
	Tributação: 15% de IR sobre o ganho nominal no resgate	

Este material é fornecido ao seu destinatário com a finalidade exclusiva de apresentar informações, não se constituindo numa oferta de venda ou uma solicitação para compra de ações. A Geral Investimentos—Gestão de Recursos não integra o sistema de distribuição de valores. A distribuição dos produtos geridos pela empresa são realizadas pela Geral Investimentos e seus prepostos. Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Investir em ações é recomendado a clientes com perfil arrojado. Mudanças no cenário econômico podem acarretar oscilações nos preços das ações afetando seu desempenho. O prazo recomendado para este investimento é de longo prazo. Produto destinado ao varejo.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é obrigatória a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. A taxa de administração exposta acima é a taxa mínima, tendo em vista que o fundo admite aplicações em cotas de outros fundos de investimento. As rentabilidades divulgadas não são líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC. Em atendimento à Instrução CVM nº 465, desde 02/05/2008, os fundos de renda variável deixaram de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passou a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim comparações de rentabilidade devem utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento.