



PERSPECTIVAS SETORIAIS

Equipe de gestão da Geral Asset

Açúcar e etanol: Negativa

O setor de açúcar e etanol deverá trazer um desempenho **um pouco mais fraco em 2019**. No que diz respeito ao etanol, por ser um produto substituído à gasolina, é esperada uma redução da sua competitividade nesse ano. O principal motivador diz respeito ao petróleo, dado que o mercado projeta preços menores para a commodity em 2019. Petróleo mais barato e um real mais forte, tendem a diminuir o preço da gasolina, restringindo a venda de etanol. Para o açúcar, a perspectiva é de preços elevados, dado a expectativa de aumento da demanda e de redução da oferta na safra 19/20. Como as usinas brasileiras priorizam a produção de etanol, pela rentabilidade frente ao açúcar, não esperamos desempenhos robustos desse setor ao longo do ano.

Alimentos e bebidas: Neutra

O setor de alimentos apresenta **expectativa moderada** de aumento de produção e vendas no Brasil e no mundo. Com relação a grãos, as estimativas consideram crescimento de 1,7% a 4,7% frente a 2018, conforme projeções do IBGE e Conab, respectivamente. Esses cenários consideram a perspectiva de um clima favorável e os preços atuais em níveis atrativos. Já para proteínas, conforme a Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA), as projeções são de aumento de 2% a 3% nas exportações de frangos e suínos. Esses números ainda podem ser favorecidos em função da queda da produção decorrente do surto de febre suína africana, na China. Em função do potencial aumento do preço de suínos, as exportações de aves podem ser ainda mais beneficiadas. Há perspectiva de autorização para que os frigoríficos brasileiros voltem a exportar frango para a UE. Para bovinos, as estimativas são de aumento das exportações de 3,8% no ano para o rebanho da América Latina, ante alta de 0,2% das vendas globais.

O setor de bebidas será **ainda mais desafiado em 2019**, devido a perspectivas de crescimento lento das vendas, aumentos nos custos de fretes e concorrência mais acirrada. A tendência do consumo brasileiro por cervejas está centrada na busca por produtos premium e artesanais (com oferta crescente dessa classe de bebidas) a preços mais baixos, especialmente em supermercados.

Bancos e financeiro: Neutra

No que diz respeito ao segmento de bancos, as perspectivas são sempre positivas, até pelas características do mercado brasileiro. No entanto, consideramos a estimativa como neutra porque **não vemos o setor trazendo altas taxas de crescimento no ano**. As principais instituições seguirão mostrando **crescimento saudável**, favorecido pela redução da inadimplência e pelo aumento da concessão de crédito em linhas que não estavam sendo priorizadas. A Selic deve permanecer em patamares baixos no ano, sofrendo leves elevações, o que favorece os bancos no custo de captação, mas pode prejudicar no spread cobrado. Outro fator a ser monitorado no ano é o aumento da concorrência e o seu impacto na rentabilidade de alguns segmentos do setor financeiro.

Bens de Capital: Positiva

O setor de bens de capital apresenta perspectivas positivas para 2019, **especialmente para o segmento de autos** no mercado interno. A produção brasileira de veículos, tanto leves quanto pesados, tem apresentado níveis crescentes de expansão e deve seguir assim durante 2019 e 2020. Essa melhora é influenciada tanto pela recuperação da economia, como também pelos patamares historicamente fracos atingidos durante a crise. Para as exportadoras, as perspectivas são um pouco menos fortes em função do potencial enfraquecimento das economias americana e europeia, mas ainda assim as empresas estão descontadas em relação aos seus pares internacionais. No segmento de máquinas, a competição no mercado interno pode aumentar em função da sinalização da retirada de algumas barreiras tarifárias sugeridas pelo novo Governo.

Construção e imobiliário: Positiva

Depois de alguns anos de vendas decrescentes e distratos elevados, o setor de construção civil **deverá iniciar sua recuperação**. Nos últimos dias de 2018 houve a aprovação da nova Lei dos Distratos, que basicamente aumenta a multa aplicada ao comprador que devolve o imóvel adquirido na planta e "autoriza" o atraso de seis meses na entrega. Os distratos foram um grande complicador para a operação das construtoras durante a última crise. Resolvida essa questão, muitas empresas já vinham reduzindo seus estoques e agora estão melhor preparadas para voltar a lançar. Algumas construtoras já estavam mais ajustadas e tiveram bons desempenhos em 2018, mas agora o cenário passa a ser mais favorável. Ainda não é o melhor cenário possível em função do desemprego elevado, mas para quem fez o dever de casa durante a crise, a reação tende a ser mais rápida. No segmento de propriedades, a melhora da confiança e do desempenho da economia deve favorecer seu desempenho, a partir do aumento da demanda pelos seus produtos e pela possibilidade de novos negócios.

Consumo e varejo: Positiva

O setor de consumo e varejo deve ter bom desempenho em 2019. Apesar do desemprego ainda elevado (mas melhorando), os índices de confiança têm mostrado tendência de recuperação. Além disso, esse segmento reage muito fortemente em relação ao PIB (em economia chamamos de elasticidade). Ou seja, nesse momento, em que esperamos um PIB mais forte para o Brasil, o setor de consumo tende a ter um crescimento ainda mais robusto. Nesse aspecto, **segmentos ligados ao varejo, locação de veículos, devem ser muito favorecidos.**

Educação: Negativa

O setor de educação não deverá apresentar recuperação na sua base de alunos. O emprego, base para qualquer expectativa de crescimento ou manutenção de alunos no ensino superior, possui projeção de melhora em 2019, mas ainda estará em patamares baixos. **Sem expectativa de crescimento da renda ou do emprego, não há matrículas na graduação.** Adicionalmente, **não há previsão de aumento do financiamento estudantil** nesse período. O que pode eventualmente favorecer as empresas do setor é o forte desconto que as suas ações apresentam. Além disso, **há boas sinalizações por parte do novo Governo com relação a investimentos no ensino básico.** Não se sabe quais os planos, estratégias e nem quais medidas serão tomadas, mas o noticiário nesse aspecto pode auxiliar as empresas expostas ao ensino básico.

Elétrica e saneamento: Positiva

O ano de 2019 poderá apresentar uma aceleração em processos de **privatização**, tanto de empresas estatais como federais. Outro aspecto importante é o **perfil dos novos governadores eleitos**, que em média se apresentam mais como gestores do que como políticos. Esse ponto pode **diminuir a intervenção estatal** em determinados segmentos. As regras de mercado tendem a ser mais respeitadas, com menor influência política na determinação de reajustes e tarifas. Há a perspectiva de aumento de preços da energia gerada em função da baixa dos reservatórios e da potencial recuperação da economia.

Mineração e siderurgia: Neutra

Nos setores de mineração e siderurgia devemos seguir **observando o mercado variar conforme o noticiário chinês.** O país asiático é líder mundial no setor de aço, possuindo uma fatia de 52% da produção mundial. O Instituto de Planejamento e Pesquisa da Indústria Metalúrgica da China prevê uma queda na produção de aço e na demanda por minério de ferro. Logo, o minério de ferro deve sofrer com a redução da demanda do país asiático, bem como é esperado um aumento da oferta do produto, existindo, assim, um risco de excesso de oferta. A perspectiva é de que a oferta supere a demanda em 22 milhões de toneladas em 2019. Por isso, o preço spot do minério de ferro pode ser pressionado para baixo em 2019. Em contrapartida, devemos observar um aumento no consumo de aço no Brasil, devido à esperada recuperação da nossa economia.

Papel e celulose: Positiva

Para o segmento papel as perspectivas são de **preços em patamares elevados no mercado internacional** devido a: fechamentos de capacidades ao redor do mundo em 910 kton; crescimento da urbanização na Ásia, logo um aumento no segmento tissue (papeis para fins sanitários); e, por fim, a crescente limitação ao uso de plástico no mercado de embalagens, abrindo espaço para alternativas, como o papel. **Perspectivas da melhora no consumo interno devido à recuperação da economia brasileira possivelmente aumentariam a demanda por papel.** No segmento celulose as projeções também são positivas em relação ao **crescimento da demanda pela celulose de fibra curta**, em função da entrada de novas máquinas de papel, especialmente do segmento tissue, e fechamento de capacidades ao redor de mundo.

Petróleo e petroquímicos: Positiva

Para o setor de petróleo e petroquímicos as perspectivas são positivas para o ano. Apesar das projeções de queda nos preços do petróleo no mercado internacional, **a demanda esperada para combustíveis no mercado interno é bastante positiva.** Além disso, há a **expectativa de privatizações e novos leilões no setor**, melhorando a rentabilidade média das empresas atuantes no nosso mercado.

Saúde: Neutra

O setor de saúde apresenta boas perspectivas relacionadas à recuperação da economia brasileira, **mas desafios importantes ligados à competição.** Ao longo de 2018, o setor sentiu o impacto da crescente entrada e consolidação de concorrentes nas diferentes áreas. Esse cenário não deve mudar em 2019. Além disso, a inflação médica (indicador utilizado para estimar a variação de preços dos gastos com saúde) superou novamente os dois dígitos, comprimindo as margens dos planos de saúde que não conseguem repassar esses custos aos seus segurados. O aspecto positivo para o ano está relacionado **ao início da retomada da nossa economia**, que com a marginal recuperação do emprego, já pode trazer melhora de renda, mais consumo e adesão aos planos de saúde.

Telefonia e tecnologia: Neutra

O segmento de telefonia exige grandes investimentos por parte das empresas e há crescente competição em determinadas linhas de atuação. No entanto, as empresas que focaram em otimização de processos e melhoria de rentabilidade, **conseguem manter sua posição no mercado e distribuir bons dividendos.** O setor de tecnologia tem ótimas perspectivas de crescimento, mas **a seleção de ativos deve ser bem criteriosa para não cairmos em "pegadinhas" do mercado**, em que empresas caras são justificadas como boas ou baratas em função de um crescimento potencial que dificilmente será entregue.

Transporte e logística: Neutra

Acreditamos que os segmentos de transporte e logística terão **desempenhos positivos no ano.** Se por um lado, temos custos de frete

elevados, por outro temos um potencial crescimento da demanda favorecido pelo desempenho da economia brasileira. Além disso, há a expectativa de novas concessões ao longo dos próximos anos, a fim diminuir alguns gargalos do nosso país. O taxa básica de juros em patamares baixos também favorece os investimentos que devem ser realizados por essas empresas.