

Canepa Asset Brasil

Investidor Institucional

Junho, 2018



Canepa Management	<p>Companhia de investimentos global constituída a partir do capital de um grupo de investidores oriundos de várias partes do mundo. Atua nos segmentos de asset management, investimentos privados e wealth management, com presença em importantes centros dos EUA e Europa.</p>
Experiência do CEO	<p>Em 2012, Alexandre Póvoa se tornou sócio-presidente da Canepa Asset Brasil. Economista com pós-graduação em finanças e economia, Póvoa teve passagem por várias instituições, sempre em posições ligadas a mercado de capitais e gestão de recursos.</p>
A Associação	<p>Como parte do plano de expansão que contempla atuação na América Latina, a Canepa Asset Brasil faz a gestão de fundos de ações e multimercados, com atuação local e externa. A empresa busca oportunidades aproveitando a experiência dos sócios, tanto em produtos líquidos como de longo prazo.</p>

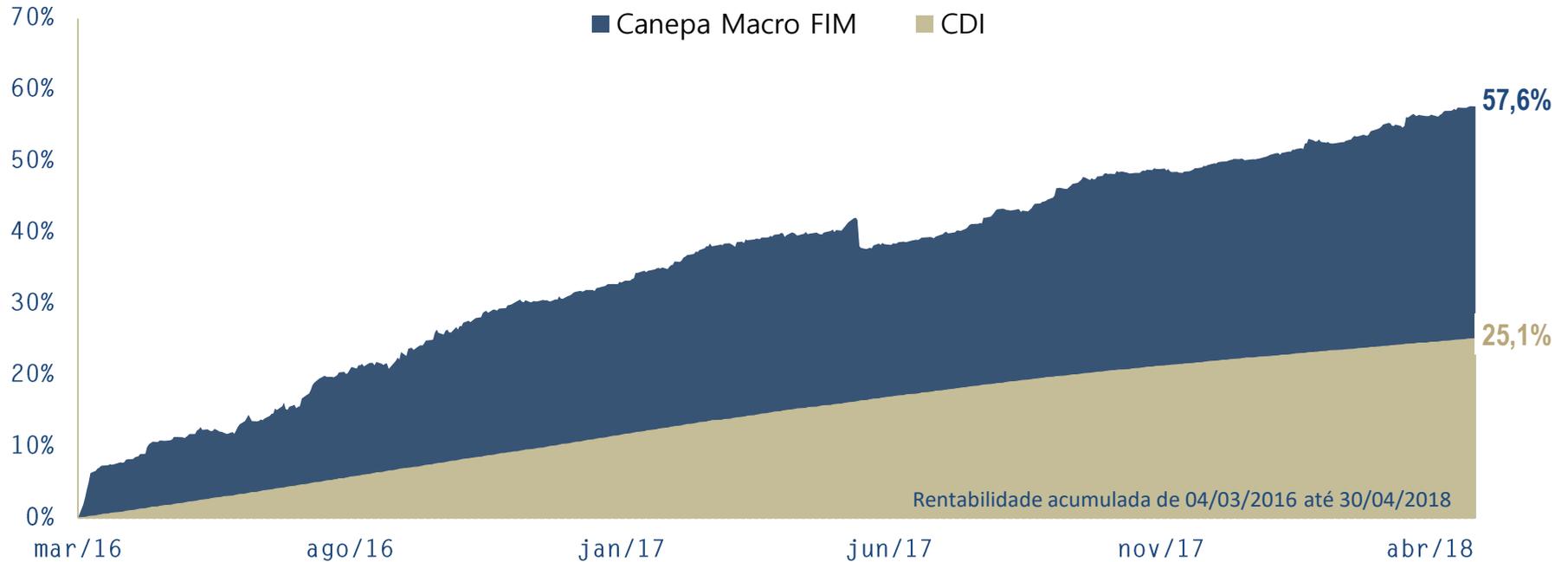
Canepa Asset Brasil

A Canepa Management foi fundada há 10 anos e atualmente possui cerca de US\$ 6 bi sob gestão. Administra e supervisiona mais de 10 plataformas de investimento, cada uma com ativos sob gestão entre US\$ 80 e US\$ 500 milhões. Através de sua rede de afiliadas, mantém presença em Nova Iorque, Miami, Londres, Rio de Janeiro, Madri, Bermuda e Genebra.

Asset Management	Investimentos Privados	Wealth Management
Modelo de parceria com importantes gestores e executivos em diversas partes do mundo.	Participação acionária em empresas em diferentes setores.	Administração global de recursos de indivíduos, empresas e famílias.

Londres	Parceria com os senhores Juan Villalonga e Bob Rao, ex- altos executivos respectivamente das empresas Telefonica e Vodafone. A sociedade é para a gestão de um fundo de Private Equity global em Telecomunicações.
Madrid	Parceria com os senhores Fernando Gumuzio e Monica Garay; o primeiro, ex-alto executivo da CESA (segunda maior empresa de energia eólica da Europa) e fundador da Azora (um dos maiores grupos de Private Equity da Espanha); a segunda, ex-CEO do banco UBS na Espanha. A sociedade, que era inicialmente para a gestão de um fundo de Private Equity em Energia Renovável, culminou na compra de participação da Canepa Management na Azora.
Nova York	Parceria com a senhora Isabelle Martinez, ex-alta executiva do Santander Asset Management nos EUA, para a gestão de um fundo de títulos de renda fixa de mercados emergentes. Parceria com o Global Environment Fund para a constituição de fundo de infraestrutura (Private Equity) no Brasil e na América Latina.

Canepa Macro FIC FIM - 2 anos - 230% do CDI com 4,5% de volatilidade



AUM	R\$ 190 MM
Veículo de Investimento	Canepa Macro FIM
Gestor do Fundo	Antônio Dupim / Alexandre Póvoa

Target do Fundo	180% CDI
Volatilidade Esperada	6 – 8 %

Vantagem Competitivas – Renda Variável

1

Carteira X Índice

Exposição Bruta Target de 50% do PL do fundo
Tracking Error Target de 3%

Estratégia implementada pela posição líquida para otimizar custos e margem

2

Spreads ON x PN / Holding X Operacional

Exposição Bruta Target de 20% do PL do fundo
Gestão baseada em fundamentos e aspectos técnicos / estatísticos
Trading ativo, buscando distorções de curto prazo

3

Pares Específicos

Foco em oportunidades com grandes convicções
Permite posições vendidas maiores do que o peso nos índices

4

Posições Direcionais

Foco em oportunidades que gerem retorno absoluto
Empresas sólidas, com boa previsibilidade e excelente histórico de execução

5

Derivativos e hedge

Utilizados com o objetivo de alavancar / proteger as estratégias
Ex. Put Spread para evento do julgamento Lula TRF

Prêmios e Rankings



Canepa Macro FIM é classificado como Excelente pela Revista Investidor Institucional Edição Nº 297 referente à Out/17



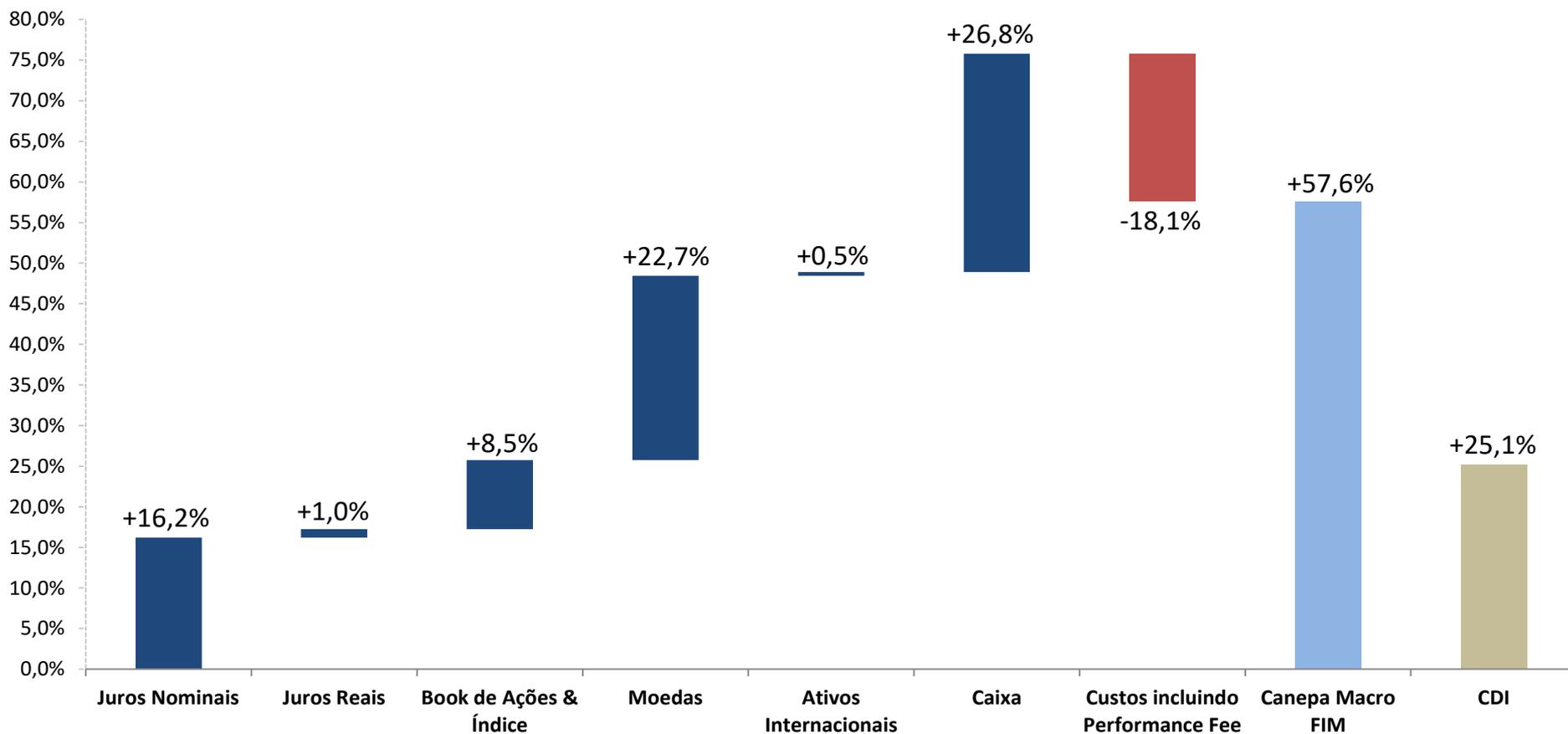
Canepa Asset eleita a melhor previsora de IPCA de Curto Prazo e/ou Médio Prazo de Ago, Set e Out/17, resultado de muito estudo por parte da nossa equipe macroeconômica.

Boletim Focus Banco Central	
Ago/17	Melhor Curto Prazo
Set/17	Melhor Curto Prazo
Out/17	Melhor Curto e Médio Prazo



Canepa Macro FIM apresenta o melhor Índice Sharpe dentre os principais fundos multimercados da indústria brasileira se considerado o período de 24 meses (início do fundo)

Performance com consistência - Desde o início (Março/2016)



Desde o Início

Data Base: 29/03/2018

Índice de Sharpe – Março/16 – Março/18 (desde o lançamento) Peer Group

	Sharpe	Retorno nominal	Retorno %CDI	Vol (%a.a.)	Fundo
1	3,17	56,5%	231%	4,1%	Canepa Macro FIM
2	1,83	37,4%	153%	3,0%	Claritas Hedge FIC FIM LP
3	1,70	42,8%	175%	4,5%	SPX Nimitz Feeder FIQ FIM
4	1,60	78,2%	319%	13,2%	Vista Multiestratégia FIM
5	1,50	28,5%	116%	1,1%	Itaú Kinea Arkhe Multimercado
6	1,50	10,7%	164%	3,4%	Truxt I Macro FIC FIM
7	1,49	44,8%	183%	5,7%	Kapitalo Kappa FIN FIQ FIM
8	1,48	29,1%	119%	1,3%	ARX Target Institucional FIM
9	1,48	40,8%	173%	5,1%	XP Macro FIM
10	1,32	52,0%	212%	8,5%	Pacifico Macro FIC FIM
11	1,31	40,8%	167%	5,2%	ARX Extra FIC FIM
12	1,27	37,0%	151%	4,2%	ARX Especial FIC FIM
13	1,10	40,9%	167%	6,2%	Flag FIC FIM
14	1,09	35,1%	143%	4,1%	Polo Macro FIM
15	1,05	41,3%	187%	8,4%	ADAM Macro
16	0,99	27,5%	112%	1,3%	BTG Pactual Hedge FIM
17	0,94	62,4%	255%	16,3%	Marejo Azul FIM
18	0,90	45,5%	186%	9,7%	Mauá Macro FIC FIM
19	0,87	50,6%	206%	12,3%	Ibiuna Hedge STR
20	0,86	13,7%	125%	2,6%	XP Macro Institucional FIC FIM

Índice de Sharpe – Março/16 – Março/18 (desde o lançamento)

Peer Group

	Sharpe	Retorno Nominal	Retorno %CDI	Vol (%a.a.)	Fundo
21	0,85	33,7%	137%	4,6%	Vintage Macro FIC FIM
22	0,76	40,9%	167%	9,1%	Paineiras Hedge
23	0,75	31,2%	127%	3,8%	Porto Seguro Macro FIC FIM
24	0,75	32,8%	134%	4,7%	Absolute Hedge FIC FIM
25	0,61	33,4%	136%	6,2%	GAP Absoluto FIC FIM
26	0,59	30,5%	124%	4,3%	IHFA
27	0,59	30,0%	123%	4,0%	More Macro FIC Multimercado
28	0,58	33,2%	136%	6,4%	Modal Tactical FIC FIM
29	0,55	34,5%	141%	7,7%	Safra Galileo FIC FIM
30	0,51	35,6%	145%	9,2%	Ventor Hedge FIC FIM
31	0,47	32,4%	132%	7,1%	Canvas Enduro I FIC FIM
32	0,16	27,9%	114%	9,3%	CSHG Gauss FIC FIM
33	0,12	25,9%	106%	4,9%	Gávea Macro FIC FIM
34	0,07	25,2%	103%	4,1%	Verde FIC FIM
35	0,05	24,9%	102%	4,1%	Mirae Asset Multimercado Macro Strategy FI
36	0,00	24,5%	100%	0,2%	CDI
37	0,00	24,2%	99%	4,5%	Brasil Plural Macro FIC FIM
38	0,00	20,4%	83%	0,6%	Kondor FIC FIM
39	0,00	-10,6%	-43%	10,4%	Iporanga Macro FIC FIM

Índice de Sharpe – Abril/17 – Março/18 (12 meses) - Peer Group

	Sharpe	Retorno Nominal	Retorno %CDI	Vol (%a.a.)	Fundo
1	1,98	14,3%	170%	3,0%	Fundo
2	1,58	15,4%	184%	4,5%	Fundo
3	1,50	10,7%	164%	3,4%	Fundo
4	1,33	9,9%	117%	1,1%	Fundo
5	1,11	14,9%	177%	6,0%	Fundo
6	1,04	12,0%	143%	3,5%	Canepa Macro FIM
7	1,02	14,4%	172%	6,0%	Fundo
8	1,02	15,6%	185%	7,1%	Fundo
9	0,99	15,4%	183%	7,1%	Fundo
10	0,98	21,7%	258%	13,8%	Fundo
11	0,97	9,2%	110%	0,8%	Fundo
12	0,94	20,7%	246%	13,2%	Fundo
13	0,92	19,3%	229%	11,9%	Fundo
14	0,87	14,2%	169%	6,7%	Fundo
15	0,76	10,5%	125%	2,8%	Fundo
16	0,65	13,7%	163%	8,2%	Fundo
17	0,64	9,2%	109%	1,2%	Fundo
18	0,55	14,8%	176%	11,7%	Fundo
19	0,44	10,5%	125%	4,8%	Fundo
20	0,40	12,8%	152%	11,0%	Fundo

Índice de Sharpe – Abril/17 – Março/18 (12 meses) - Peer Group

	Sharpe	Retorno Nominal	Retorno %CDI	Vol (%a.a.)	Fundo
21	0,38	9,4%	111%	2,6%	Fundo
22	0,33	11,2%	133%	8,7%	Fundo
23	0,20	10,2%	122%	9,2%	Fundo
24	0,20	9,4%	112%	5,0%	Fundo
25	0,05	8,6%	102%	3,5%	Fundo
26	0,04	8,7%	104%	7,2%	Fundo
27	0,03	8,6%	102%	5,8%	Fundo
28	0,00	8,4%	100%	0,1%	Fundo
29	0,00	8,3%	98%	2,5%	Fundo
30	0,00	8,2%	97%	5,8%	Fundo
31	0,00	8,1%	96%	4,3%	Fundo
32	0,00	8,0%	96%	7,3%	Fundo
33	0,00	8,0%	95%	7,7%	Fundo
34	0,00	6,7%	80%	10,0%	Fundo
35	0,00	6,5%	78%	0,7%	Fundo
36	0,00	6,5%	77%	4,3%	Fundo
37	0,00	6,1%	73%	3,3%	Fundo
38	0,00	6,0%	71%	5,2%	Fundo
39	0,00	-16,0%	-190%	11,5%	Fundo

Controle Gerencial e de Risco

		Meta / Limite	Realizado até Abr/18
Rentabilidade Alvo		180% CDI	229% CDI
Volatilidade Esperada		6,0% a.a	4,0% a.a
VaR		2,0% a.d	0,7% a.d.
Stress Test		20%	8,1%
Stop Loss (Fundo)		- 4% projetados na janela mensal, perde 50% de VAR - 5% projetados na janela mensal, o fundo roda caixa até o final do mês	-
Max Drawdown		-	-3,2%

Canepa
Asset Brasil

Entidades de Previdência

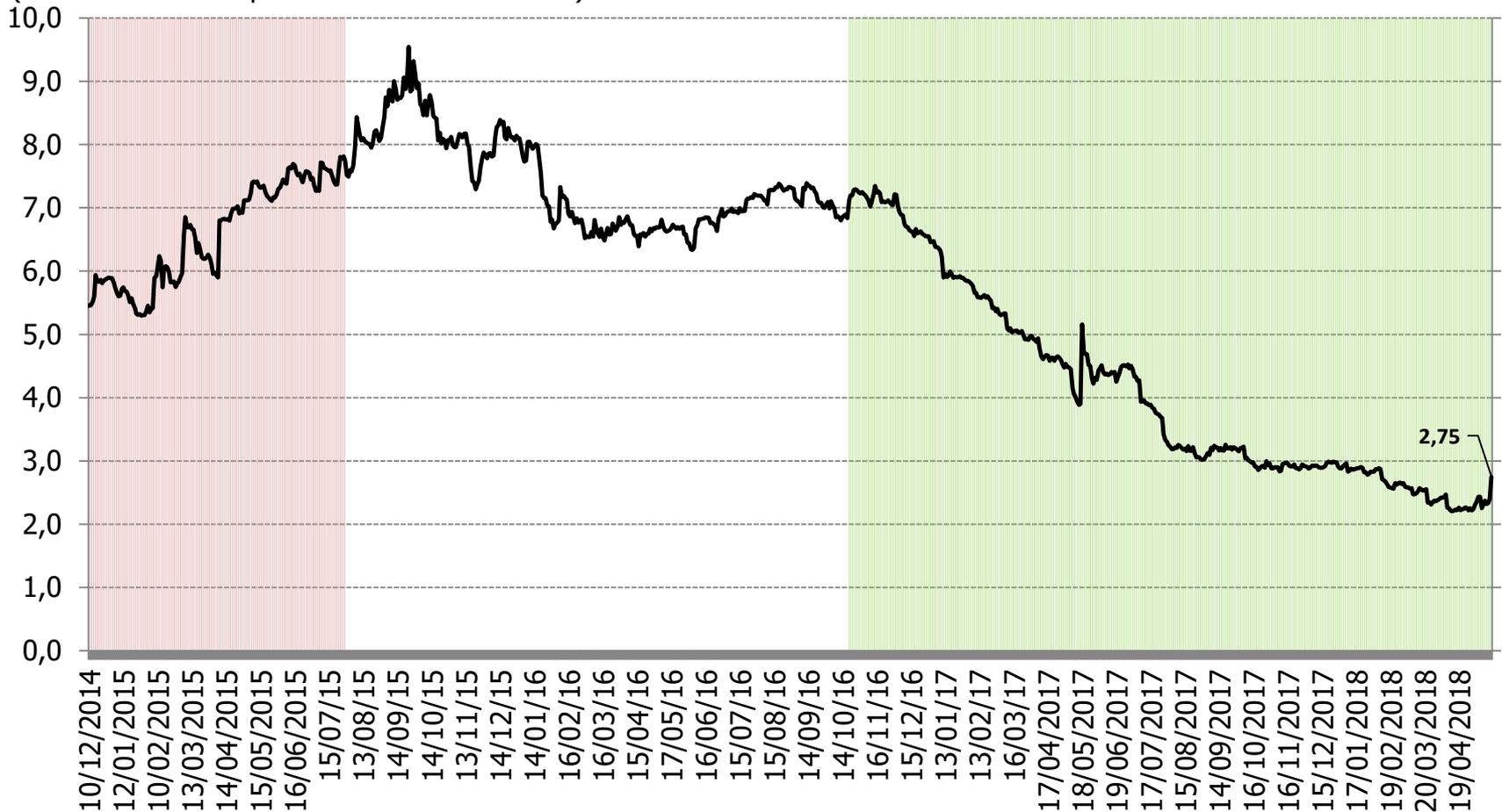
O dilema do juro baixo



Outra chance para os investimentos de risco?

Juro real ex-ante

(Juro de 1 ano - expectat. IPCA 12m à frente)



Fonte: Bloomberg

A migração para ativos de risco não ocorreu de fato

- **Produtos Agressivos: Multimercados + Ações = 31% (2012) versus 28% (2018)**

<u>Classificação de Fundos de Investimento</u>	<u>Participação em 2012</u>	<u>Participação em 2018</u>
Fundos DI, Renda Fixa, Inflação e Crédito	54%	47%
Fundo de Recebíveis	3%	2%
Fundos de Previdência Privada	12%	17%
Fundos Multimercados	20%	22% (17% in 2015)
Fundos de Ações	11%	6% (!!!!)
Fundos Imobiliários e Private Equity	4%	6 %
Fundos Offshore	3%	2%
Outros	2%	1%
<u>Total de recursos sob gestão</u>	R\$ 1,7 trilhões	R\$ 4,3 trilhões

Finalmente, terá chegado a hora da migração efetiva da renda fixa para ativos de risco ?

<u>Classe de Fundos de investimento:</u>			
Percentual do total da indústria	2011	2015	jun/18
Multimercados	20%	17%	22%
Ações	11%	7%	6%

<u>Classe de Ativos – Fundos de Pensão:</u>			
Percentual do total da indústria	2011	2015	jun/18
Ações	33%	19%	18%
Investimentos Estruturados	2%	3%	2%

Canepa
Asset Brasil

**Economia em recuperação
gradual, novo paradigma de
baixa inflação e juros**



Tese:

Apesar do forte estímulo monetário, crescimento em 2018 será represado por alguns fatores. Em 2019, dependerá do presidente e das condições financeiras globais.

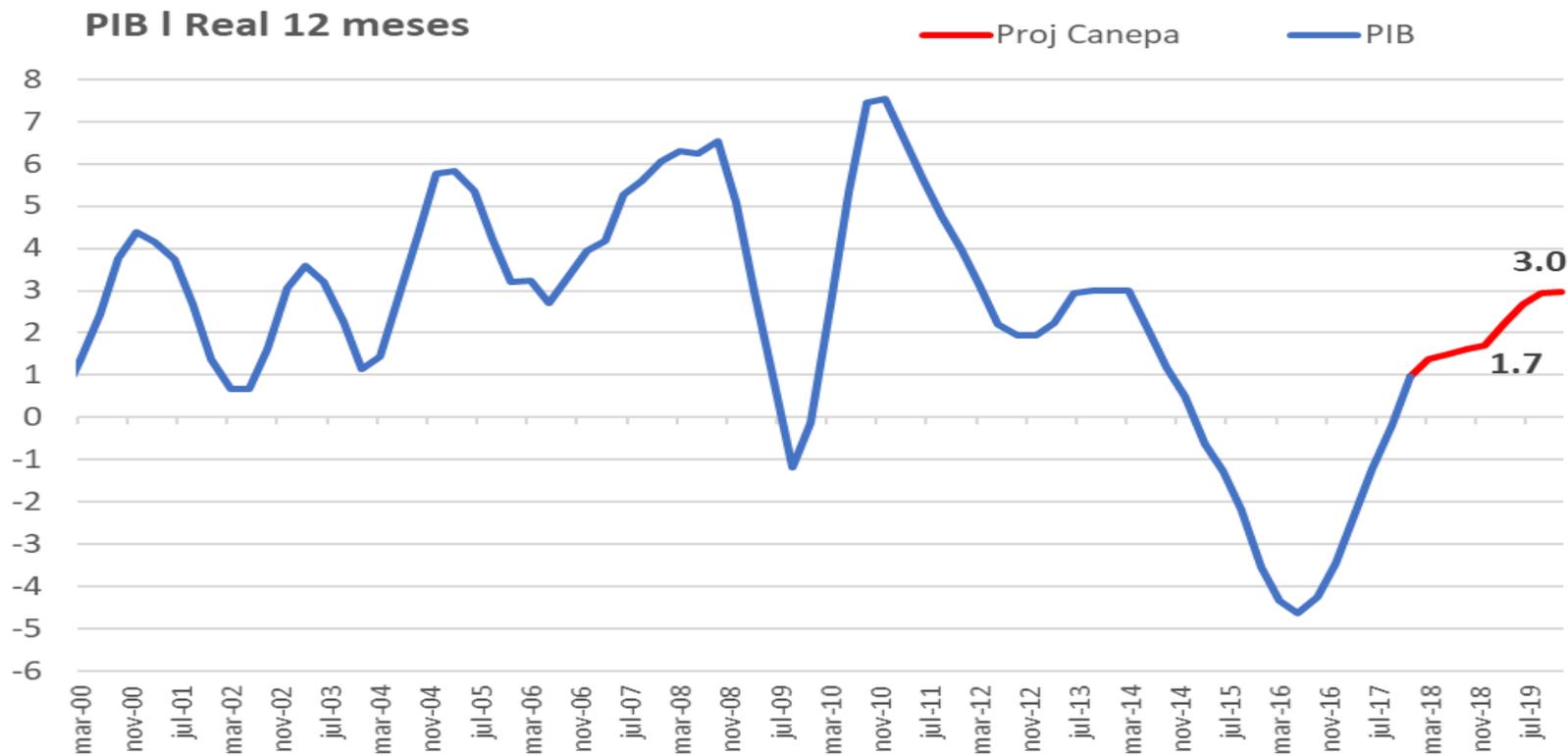
Por que crescimento baixo em 2018?

- 1. Incerteza eleitoral**
- 2. Processo recente de desalavancagem**
- 3. Política Fiscal contracionista**

Nosso cenário contempla recuperação bem gradual

PIB 2018 1.6 - 1.9

PIB 2019 2.0 - 3.5



Tese:

Inércia joga agora a favor. Pass through é menor.

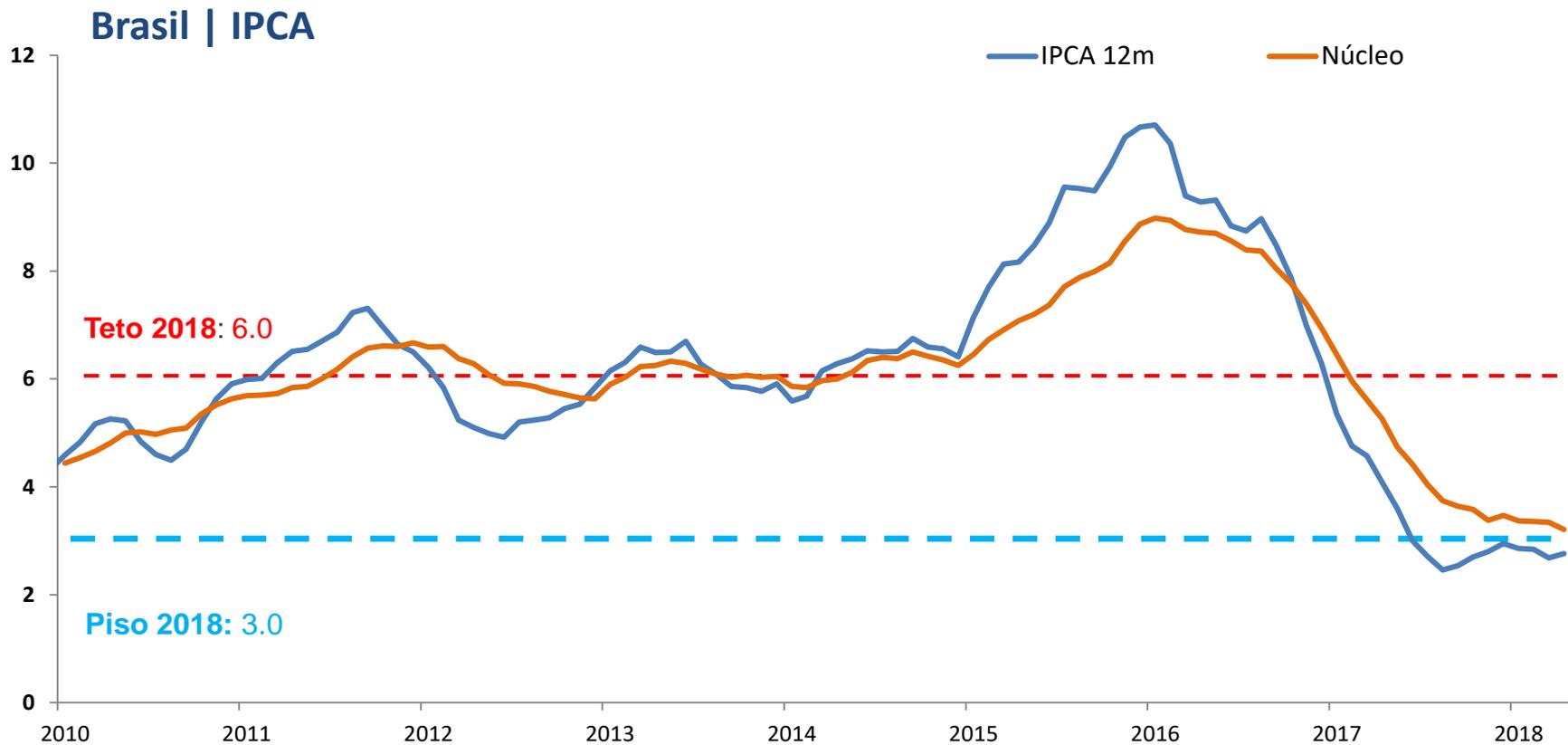
Por que?

- 1. Alto nível de ociosidade**
- 2. Expectativa de inflação ancorada**

Risco

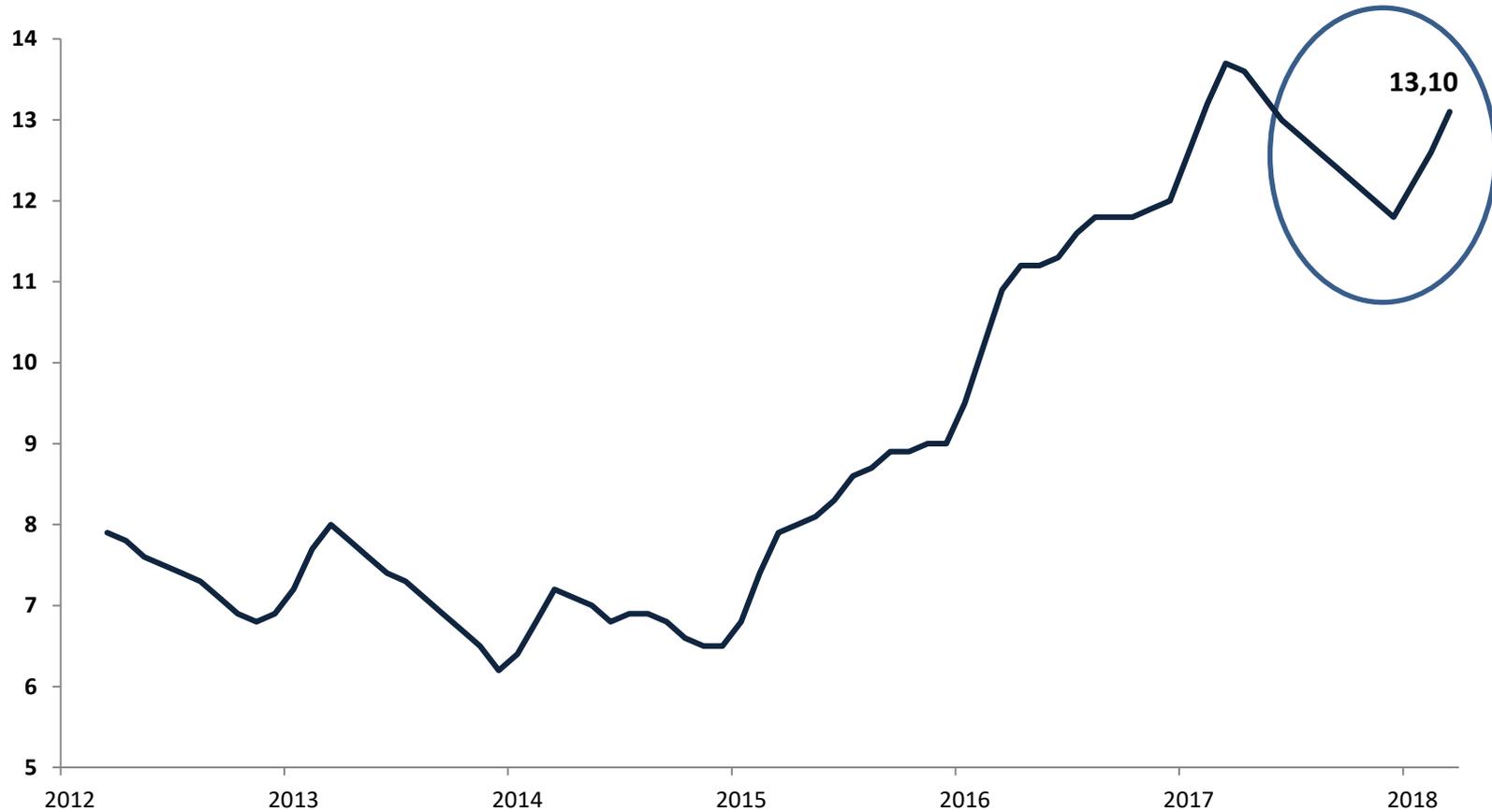
- 1. Valorização mais acentuada do dólar no mundo.**
- 2. Margem já comprimida de alguns setores.**

Inflação – o que há de novo no Brasil.

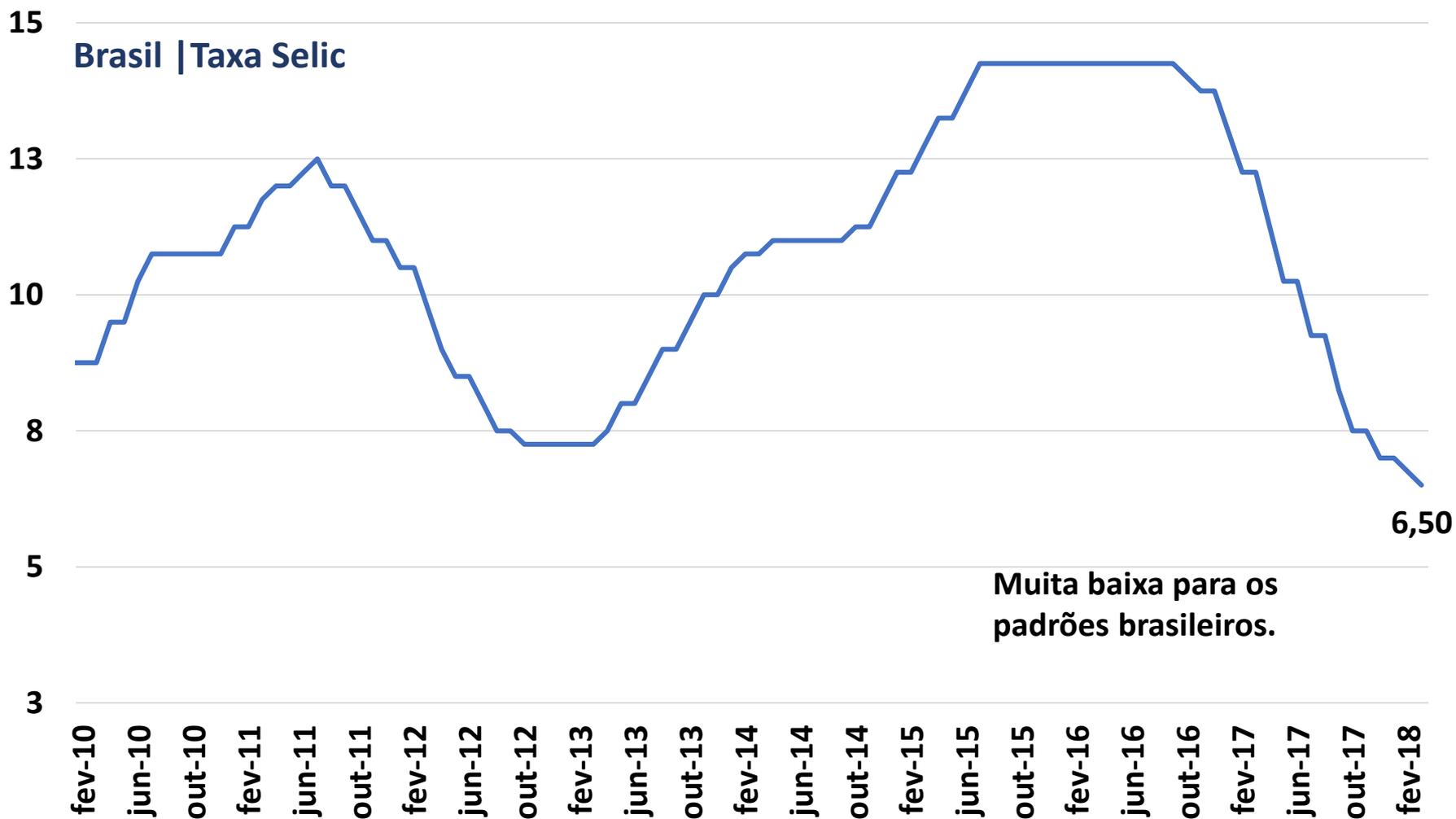


Mercado de trabalho frouxo – Potencial retomada sem pressões inflacionárias

Brasil | Desemprego



Taxa de juros – o nível é um novo paradigma para os padrões brasileiros



Canepa
Asset Brasil

O lado fiscal
O problema principal do Brasil



Brasil, contraste entre o forte desequilíbrio fiscal e a segurança externa

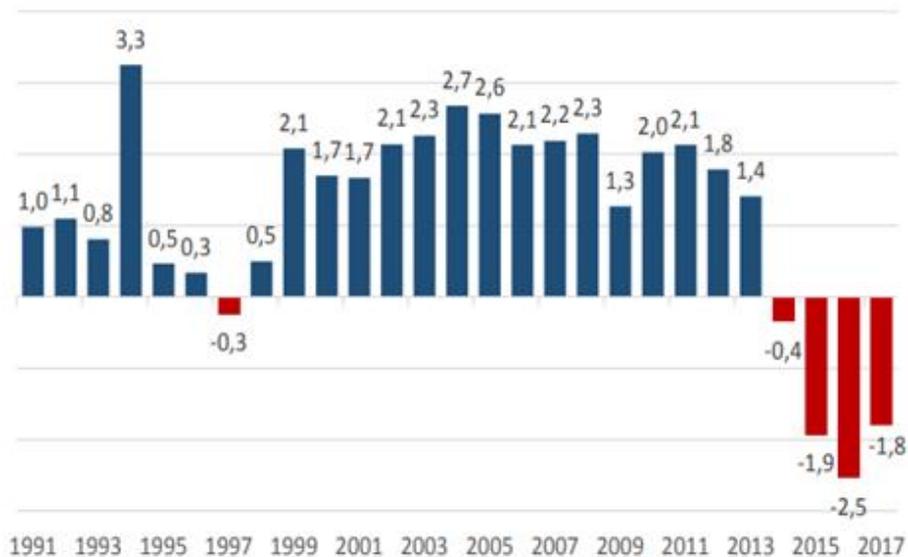
Pesquisa Bloomberg

Last info: 5/30/2018	PIB		IPCA		Desemprego		Juros		Fiscal		Conta Corrente	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Emerging												
Brazil	2.5	2.9	3.4	4.1	12.0	11.0	6.3	7.7	-7.4	-6.5	-1.1	-1.8
Chile	3.3	3.1	2.5	2.9	6.6	6.5	2.7	3.3	-2.1	-1.8	-1.4	-1.7
México	2.2	2.4	4.5	3.6	3.5	3.5	7.3	6.9	-2.4	-2.2	-1.8	-1.8
Colômbia	2.5	3.0	3.3	3.3	9.5	9.2	4.2	4.7	-3.1	-2.6	-3.0	-3.0
Argentina	2.6	2.6	23.4	17.0	8.0	7.5	30.7	20.5	-5.4	-4.9	-5.2	-5.1
Russia	1.8	1.7	3.1	4.0	5.0	5.0	6.8	6.5	0.0	0.1	3.1	2.7
South Africa	2.0	2.0	5.0	5.1	27.4	27.3	6.5	6.5	-3.7	-3.6	-3.0	-3.3
Turkey	4.2	4.0	10.5	9.3	10.5	10.5	8.0	7.9	-2.2	-2.5	-5.7	-5.3
China	6.5	6.3	2.2	2.2	4.0	4.0	4.4	4.4	-3.5	-3.5	1.2	1.2

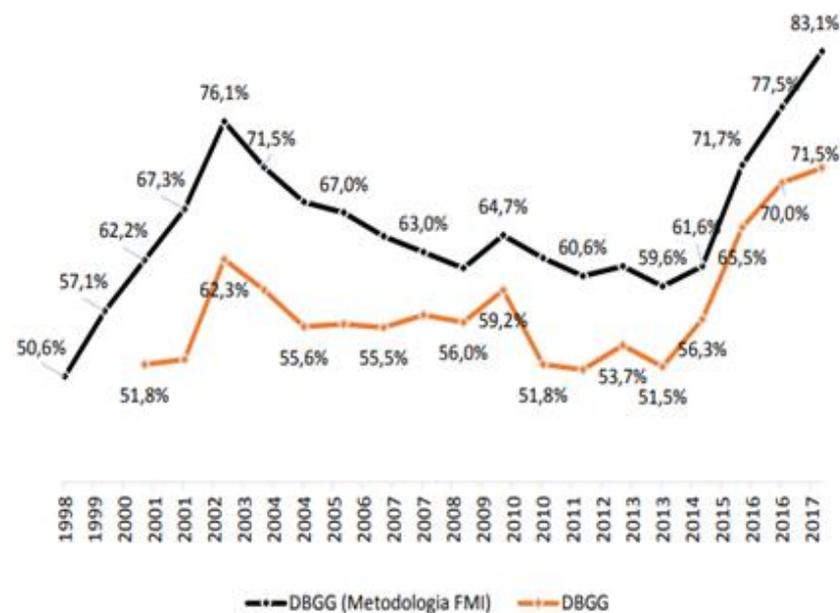
Fiscal | Brasil, números ruins chamam a atenção - Fluxo e Estoque

Resultado Primário Governo Central (% PIB)

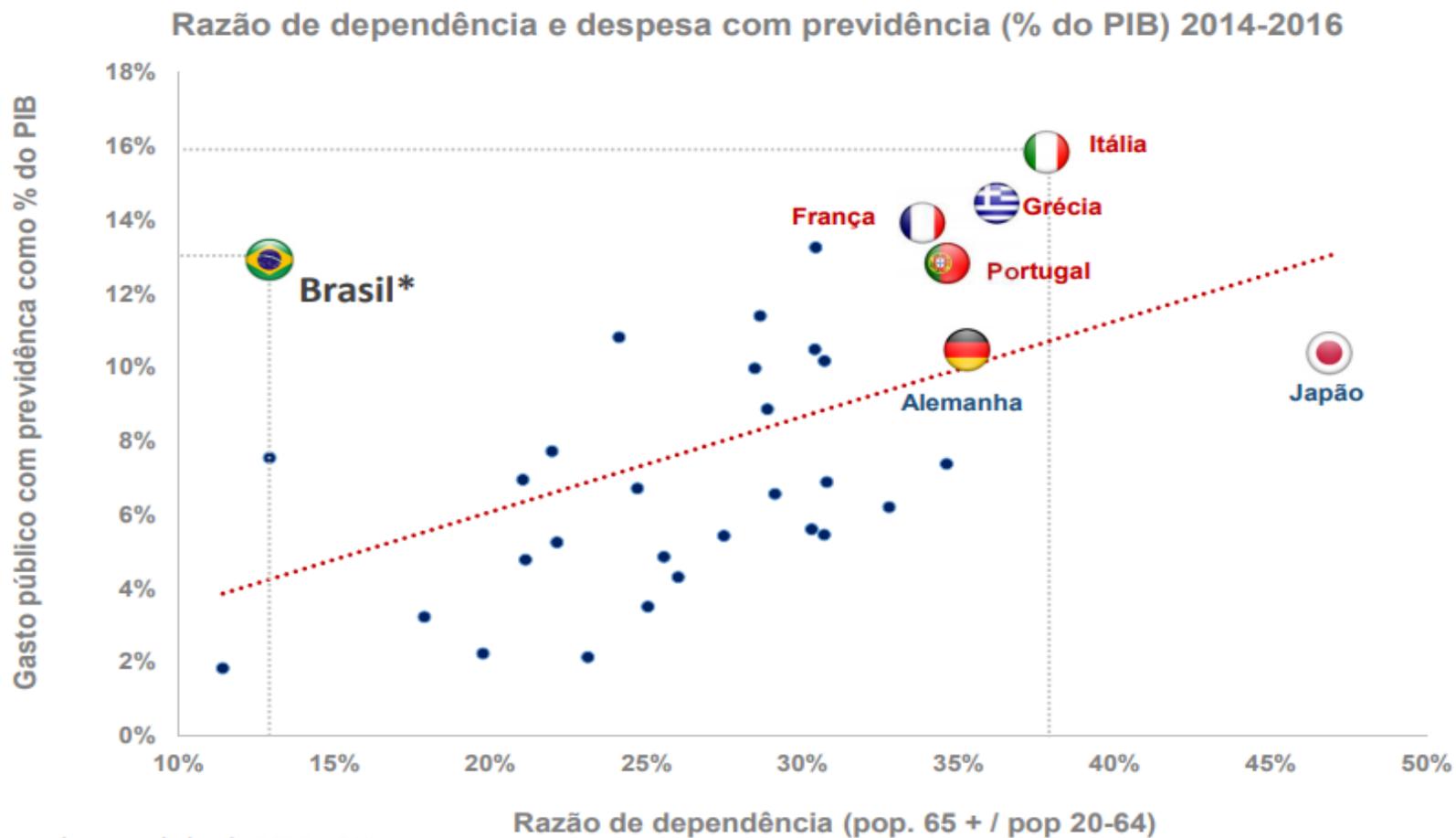
Abaixo da linha - BCB



Dívida Bruta do Governo Geral – DBGG (% PIB)



Fonte: Banco Central e STN



Fonte: Cálculos com base em dados da OCDE e ONU.

*Para o Brasil, foram extraídos dados do MF referentes ao ano de 2016

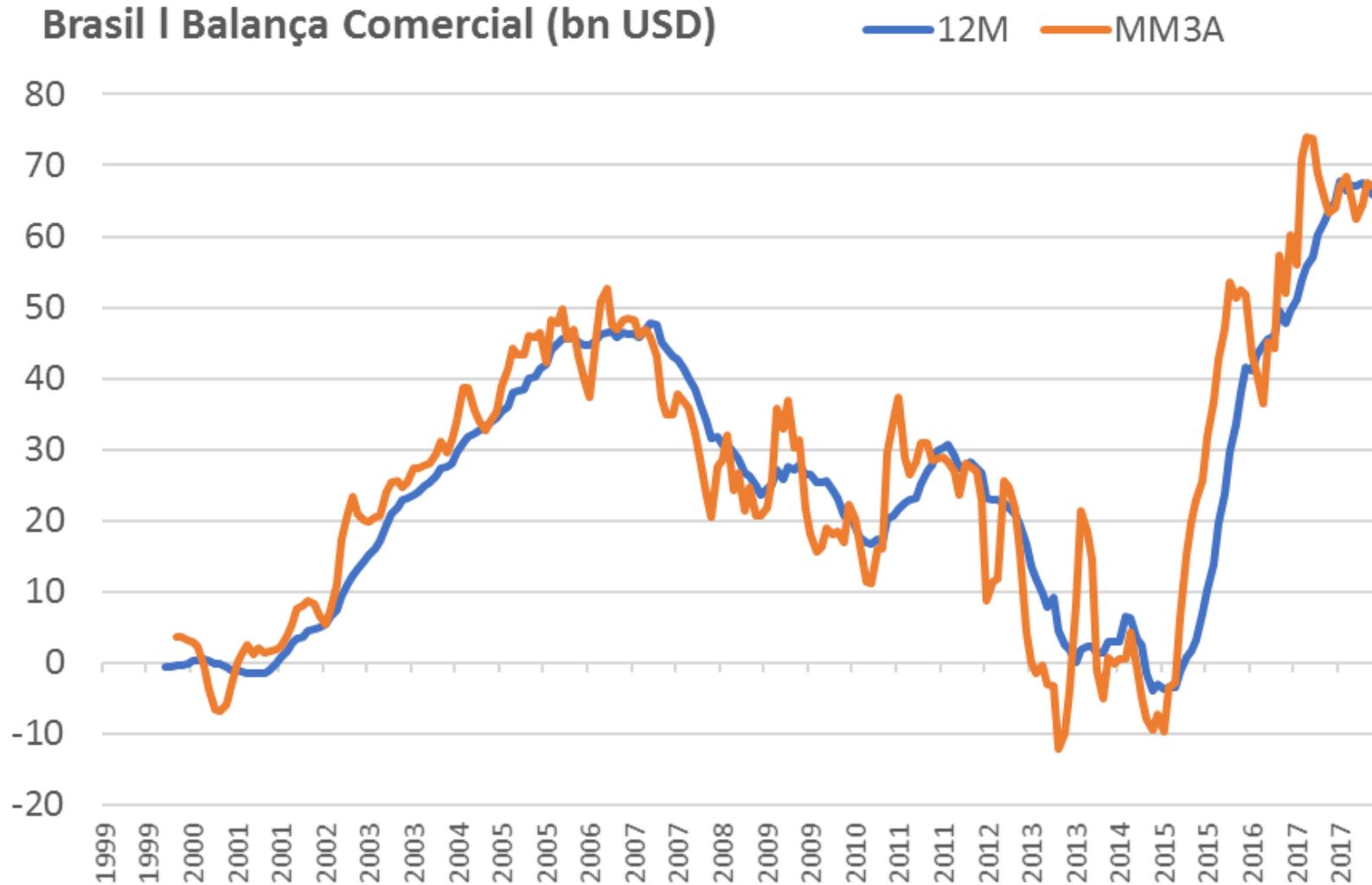
Fonte: Ibope/SP

Canepa
Asset Brasil

**O lado externo muito
sólido, apesar do fim do
*carry trade***



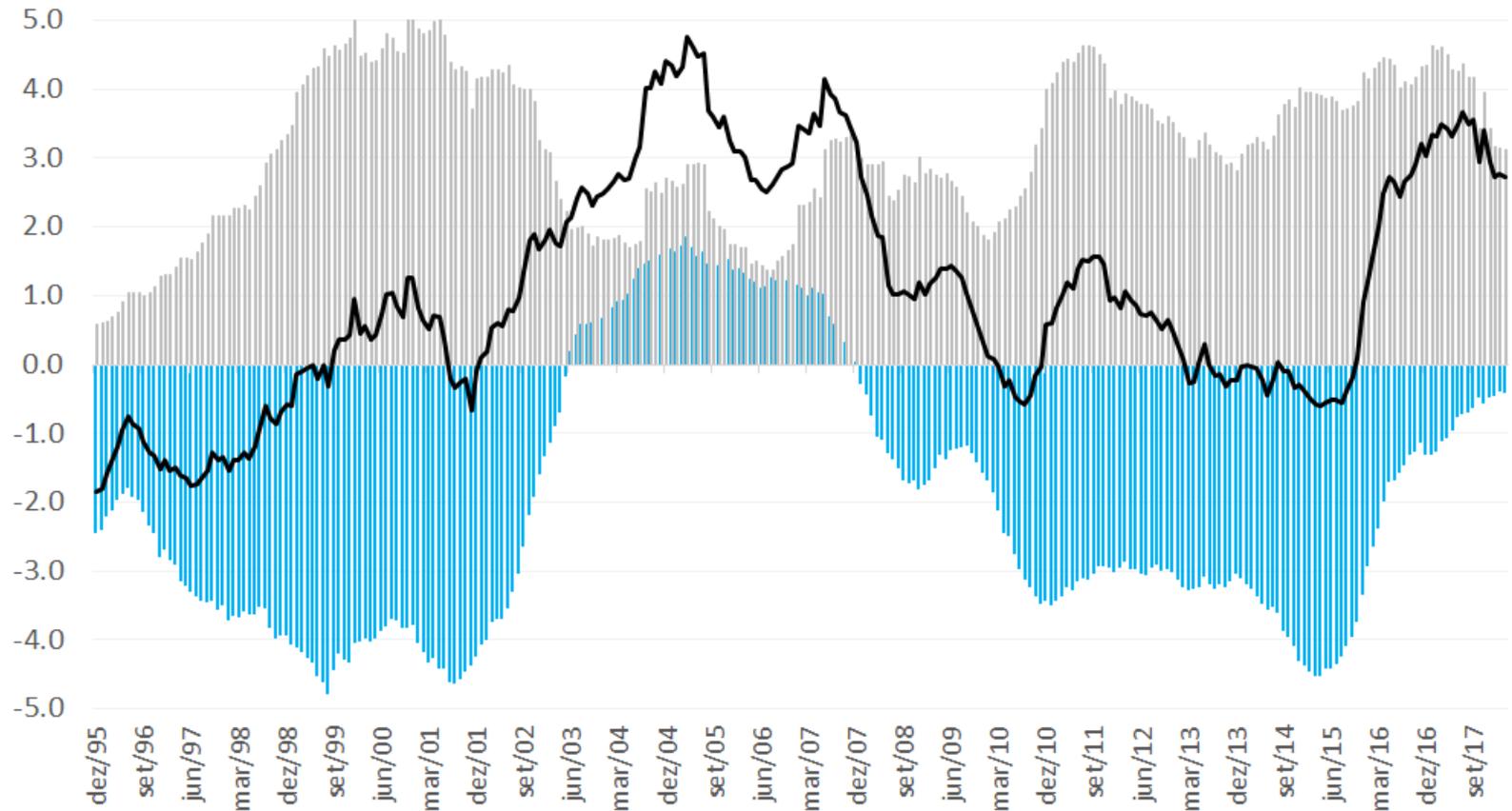
Setor Externo: Importações menores + Commodities + Câmbio = melhora da balança comercial



Setor externo | Investimento Externo Direto (4% do PIB) versus Deficit em Transações Correntes (1,5% do PIB)

Brazil | Conta Corrente + IED

% PIB



Recente pressão no Real: No lado financeiro, fim do carry trade

Moedas	30-May	Δ Mês	Δ 12 meses	Mín	Máx
Argentina	24.90	-21.2%	-62.0%	15.82	25.00
México	19.73	-6.0%	-3.9%	17.45	20.04
Chile	628.77	-3.4%	6.4%	587.17	675.13
Colômbia	2873.89	-2.4%	2.6%	2685.39	3102.62
Turquia	4.48	-10.8%	-26.3%	3.39	4.93
África do Sul	12.53	-1.6%	6.6%	11.51	14.57
Rússia	62.06	0.2%	-7.1%	55.56	65.04
Brasil	3.73	-8.0%	-17.5%	3.08	3.77

Brasil: Maiores Riscos

- **Guerra Comercial:** menor crescimento global, impacto em commodities e maior aversão a risco.
- **Governo em total perda de força em final de mandato,** sujeito à pressões de todas as categorias.
- **Eleições:** A situação fiscal frágil precisa ser encarada com urgência.
- **Urgência das reformas : Baixo PIB potencial** - O Brasil necessita de reformas para resolver o problema fiscal, para que haja promoção de investimentos e aumento de produtividade. Uma população mais velha será a realidade na próxima década. No curto prazo, há capacidade ociosa a ser preenchida.

Brasil: Maiores forças e oportunidades

- **Contas externas arrumadas:** Altas reservas internacionais e cobertura do déficit em transações correntes pelo investimento externo direto com facilidade (4 vezes).
- **Democracia e instituições funcionando (Lava a Jato é muito admirada no exterior).**
- **Taxas de juros permanecerão nas mínimas históricas por um longo tempo:** Fluxo de entrada de recursos para fundos mais agressivos deve continuar (começando de multimercados e depois para ações)

Eleições 2018 e impactos nos ativos financeiros

Visão do Mercado, sem opinião política ou visão do gestor



Quadro político - Premissas principais

1

Lula não será candidato por conta da Lei da Ficha Limpa (condenação em segunda instância)

2

Candidatos dos extremos (do ponto de vista do mercado) têm menor chance de vitória - Candidato do PT, Guilherme Boulos e Manuela D'Ávila de um lado e Geraldo Alckmin ou qualquer candidato do PMDB do outro terão enorme dificuldades de vencer.

3

Maior possibilidade de vitória para candidatos que signifiquem mudança ou rompimento com o atual sistema político , podendo ser eles já do sistema – Marina Silva e Jair Bolsonaro; não deveremos ter um "outsider" com chances.

4

O que poderia mudar o jogo ? Lula candidato, união das esquerdas ao redor de um nome (Exemplo: PT apoiando Ciro Gomes) e/ou o centro e juntando ao redor de uma candidatura – todas as hipóteses pouco prováveis.

Candidatos analisados para o impacto nos ativos financeiros

- Ciro Gomes
- Jair Bolsonaro
- Marina Silva
- Geraldo Alckmin

Qualquer outro candidato colocado teria hoje uma votação menor, segundo as pesquisas, do que os quatro supracitado.

Setores analisados divididos em três subgrupos

Doméstico Cíclico

- Bancos
- Saúde e Educação
- Construção
- Comércio
- Shopping e Propriedades
- Viagens e Lazer

Doméstico com menor Beta

- Alimentos e Bebidas
- Distribuição de Combustíveis
- Finanças e Seguros
- Regulados Energia Elétrica e Saneamento
- Regulados Infraestrutura
- Regulados Telecomunicações

Global Cíclico

- Mineração
- Papel e Celulose
- Petróleo e Gás
- Siderurgia

Valuation Top Down – Ibovespa: Cenário-base (Brasil como ele é hoje) com os atuais parâmetros de mercado

- Visão de hoje, usando os parâmetros dados pelo mercado
- Prêmio de risco um pouco mais baixo (4,75%), por conta da manutenção da taxa de juros baixa por um longo tempo

TAXA DE DESCONTO	
IPCA projetado (% ao ano)	4,0%
Cupom – NTN-B 2050 (% ao ano)	5,6% a.a
Prêmio de Risco (% ano)	4,75% a.a.
Beta (por definição)	1,0

Cenário-base com os atuais parâmetros de mercado

Crescimento do Fluxo de Caixa (% ao ano)		
2018	70%	mediana mercado
2019	45%	mediana mercado
2020	30%	transição projetada
2021	15%	transição projetada
2022	6,5%	Perpetuidade

Durante os próximos dois anos, dada a grande capacidade ociosa, as empresas se beneficiarão de forte alavancagem operacional.

Investimento líquido (Depreciação > Novos investimentos)

Crescimento de geração de caixa > Crescimento de lucros

Perpetuidade (% ao ano)	6,5%
Inflação de Longo Prazo	4,0%
PIB Potencial (% ao ano)	2,5%

O crescimento potencial brasileiro está limitado a 2,5% reais ao ano devido à baixa taxa de investimento

Cenário-base com os atuais parâmetros de mercado Ibovespa – 76.000

Projeção do Ibovespa (Dez/2018)	86.000
Potencial de alta/queda	+13%

NTN-B 2050 (Cupom % a.a.)	5,6%
Prêmio de Renda Variável (ao ano)	4,75%
Crescimento médio de fluxo de caixa até 2022 (ao ano)	33,3%
Dólar para o final de out/2018 R\$/US\$	R\$ 3,75
PIB Potencial (real) considerado na valuation (ao ano)	2,5%
Taxa SELIC final de 2019 (ao ano)	8,0%

Cenário- Base - Setores preferidos hoje

Compra

Doméstico Cíclico

- Viagens e Lazer
- Construção

Global Cíclico

- Mineração

Venda

Doméstico Cíclico

- Shoppings e Propriedades

Doméstico Defensivo

- Regulados Telecom
- Alimentos e Bebidas

Ciro Gomes, não tão feio quanto o mercado julga

Coordenador econômico: **Mauro Benevides Filho**

PRÓ-MERCADO

- Corte de despesas , “sem ajuste, Brasil vai à bancarrota”
- Sistema de capitalização na Previdência (Como ?).
- Privatizações selecionadas (nunca a Eletrobras ou a Petrobras)

Contra mercado

- Aumento de impostos em geral: Tributação de lucros e dividendos
- Fim do teto de gastos (CPMF provisória para pagar dívida)
- Revisão de contratos (sobretudo poços de petróleo, com indenização)
- Haircut na dívida ?

Risco: Interferência permanente do presidente pela personalidade (BC é o risco).

Ciro Gomes: Mercado piora (embutindo maior risco e menor crescimento prospectivo) – Ibovespa a 76 mil pontos

Projeção do Ibovespa (Dez/18)	45.000
Potencial de alta/queda	-41%

NTN-B 2050 (Cupom % a.a.)	6,60%
Prêmio de Renda Variável (ao ano)	5,75%
Crescimento médio de fluxo de caixa até 2022 (ao ano)	24,5%
Dólar para o final de out/2018 R\$/US\$	R\$ 4,40
PIB Potencial (real) considerado na valuation (ao ano)	1,25%
Taxa SELIC final de 2019 (ao ano)	10,0%

.... Mas pode dar uma boa oportunidade de compra em um segundo momento

Setores preferidos no caso da evolução da vitória de Ciro Gomes

Compra

Global Cíclico

- Mineração
- Papel e Celulose

Venda

Doméstico Cíclico

- Bancos
- Construção
- Comércio

Doméstico Defensivo

- Finanças e Seguros
- Regulados Rodovias

Global Cíclico

- Petróleo e Gás
- Siderurgia

Jair Bolsonaro, difícil mensurar o que seria o seu governo; o mercado dará o benefício da dúvida ?

Coordenador econômico: **Paulo Guedes**

PRÓ-MERCADO

- Abertura comercial
- Privatizações em massa para pagamento automático da dívida
- Corte forte de despesas (de 40 para 10 ministérios); até redução de impostos
- Sistema de capitalização na Previdência (privatizações seriam o funding – R\$ 1 trilhão).

Contra mercado

- Nada, por enquanto, no programa econômico

Triplo risco: Personalidade do presidente, personalidade do coordenador econômico e partido nanico no Congresso (grande resistência no meio político X popularidade de um presidente recém – eleito).

Bolsonaro: O mercado vai ganhar muita volatilidade ao longo da campanha, mas tende a se proteger (mais risco e menos crescimento prospectivo) - Ibovespa a 76 mil pontos

Projeção do Ibovespa (Dez/2018)	60.000
Potencial de alta/queda	-21%

NTN-B 2050 (Cupom % a.a.)	6,0%
Prêmio de Renda Variável (ao ano)	5,25%
Crescimento médio de fluxo de caixa até 2022 (ao ano)	28,2%
Dólar para o final de out/2018 R\$/US\$	R\$ 4,10
PIB Potencial (real) considerado na valuation (ao ano)	1,75%
Taxa SELIC final de 2019 (ao ano)	9,0%

... Vai ser difícil identificar se será uma oportunidade de compra ou de venda – “caixa-preta” até uma definição mais clara. Altíssima volatilidade – Viés de alta com Paulo Guedes no barco, viés de baixa sem um liberal à frente da campanha.

Setores preferidos no caso da evolução da vitória de Jair Bolsonaro

Compra

Global Cíclico

- Mineração
- Papel e Celulose

Venda

Doméstico Cíclico

- Bancos
- Construção

Doméstico Defensivo

- Finanças e Seguros

Marina Silva, reformas graduais, melhor ambiente político

Coordenador econômico: **Eduardo Giannetti e André Lara Resende**

PRÓ-MERCADO

- Não fala em aumentar a carga tributária (diz que é “excessiva”)
- Afirma a necessidade urgente da Reforma da Previdência feita por um governo “legitimamente eleito”.
- Reforma política que acabe com a fragmentação dos partidos.

Contra mercado

- Nada, por enquanto, no programa econômico; mas a total inexperiência executiva é um risco.

Ponto a favor: Personalidade da presidente, possível menor interferência na área econômica e melhor trânsito político.

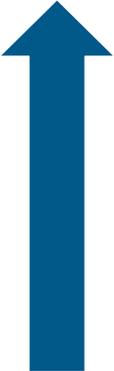
Marina: O mercado vai “comprar” o projeto a princípio (menos risco e mais crescimento) – Ibovespa a 76 mil pontos

Projeção do Ibovespa (Dez/18)	120.000
Potencial de alta/queda	+58%

NTN-B 2050 (Cupom % a.a.)	4,75%
Prêmio de Renda Variável (ao ano)	4,50%
Crescimento médio de fluxo de caixa até 2022 (ao ano)	35,4%
Dólar para o final de out/2018 R\$/US\$	R\$ 3,50
PIB Potencial (real) considerado na valuation (ao ano)	3,0%
Taxa SELIC final de 2019 (ao ano)	8,0%

.... Próximos passos dependerão da evolução do Governo – oportunidade de venda ?

Setores preferidos no caso da evolução da vitória de Marina Silva



Compra

Global Cíclico

- Açúcar e Álcool

Doméstico Cíclico

- Saúde e Educação
- Viagens e Lazer

Doméstico (Menor Beta)

- Regulados Ferrovias
- Regulados Saneamento

Performance Inferior

Global Cíclico

- Mineração
- Siderurgia

Geraldo Alckmin, o preferido do mercado

Coordenador econômico: **Pérsio Arida**

PRÓ-MERCADO

- Produtividade (abertura comercial, simplificação, desburocratização e reforma tributária) – sem aumento final da carga, apenas redistribuição.
- Reforma da Previdência (mas “o sistema de capitalização é “inexequível)
- Privatizações selecionadas

Contra mercado

- Fim das isenções tributárias a alguns setores (que tem o lado positivo de equilibrar o fiscal)

Positivo : Experiência administrativa.

Negativo: Escândalos de corrupção ligados ao PSDB paulista.

Alckmin, o preferido do mercado (menor risco e maior crescimento) – maior previsibilidade - Ibovespa a 76 mil pontos

Projeção do Ibovespa (Dez/18)	170.000
Potencial de alta/queda	+124%

NTN-B 2050 (Cupom a.a.)	4,25%
Prêmio de Renda Variável (ao ano)	4,0%
Crescimento médio de fluxo de caixa até 2022 (ao ano)	39,5%
Dólar para o final de out/2018 R\$/US\$	R\$ 3,25
PIB Potencial (real) considerado na valuation (ao ano)	3,5%
Taxa SELIC final de 2019 (ao ano)	6,5%

.... Mas talvez o mercado se decepcione em um segundo momento – oportunidade de venda ?

Setores preferidos no caso da evolução da vitória de Geraldo Alckmin

Compra

Global Cíclico

- Petróleo e gás
- Siderurgia

Doméstico Cíclico

- Bancos
- Construção
- Comércio
- Viagens e Lazer

Doméstico Defensivo

- Finanças e Seguros
- Regulados Ferrovias
- Energia Elétrica

Performance Inferior

Global Cíclico

- Mineração
- Siderurgia

Quadro Resumo do impacto das candidaturas nos preços de mercado

Candidato	Ibovespa 76 mil pontos como base	Potencial de Alta/queda	NTN-B (Cupom a.a. %)	Prêmio de Risco (a.a.%)	Câmbio (R\$/US\$)
Hoje - Status Quo	86.000	+13,0%	5,60%	4,75%	R\$ 3,75
Ciro Gomes	45.000	-41,0%	6,60%	5,75%	R\$ 4,40
Jair Bolsonaro	60.000	-21,0%	6,00%	5,25%	R\$ 4,10
Marina Silva	120.000	+58,0%	4,75%	4,50%	R\$ 3,50
Geraldo Alckmin	170.000	+124,0%	4,25%	4,0%	R\$ 3,25

Canepa Asset Brasil

alexandre.povoa@globocom

www.canepaasset.com.br

contato@canepaasset.com.br

(21) 3034-1900

A taxa de administração prevista é a taxa de administração mínima do FUNDO. Tendo em vista que os FUNDOS admitem a aplicação em cotas de fundos de investimento, fica instituída a taxa de administração máxima de 3% a.a. (três por cento ao ano) sobre o valor do patrimônio líquido do FUNDO. As estratégias de investimento do fundo podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. A Canepa Asset Brasil não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo e não deve ser considerado uma oferta de aquisição de cotas dos fundos. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de saída, se for o caso. **LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES.**