

# PERSPECTIVAS PARA RENDA VARIÁVEL

DEZEMBRO 2017



**BNP PARIBAS**  
ASSET MANAGEMENT

The asset manager for a changing world

# BRASIL: *DESALAVANCAGEM* DE TODOS OS AGENTES.

## ➤ **Governo**

Resultado fiscal precisa melhorar substancialmente nos próximos anos para estabilizar a dívida pública.

## ➤ **Empresas**

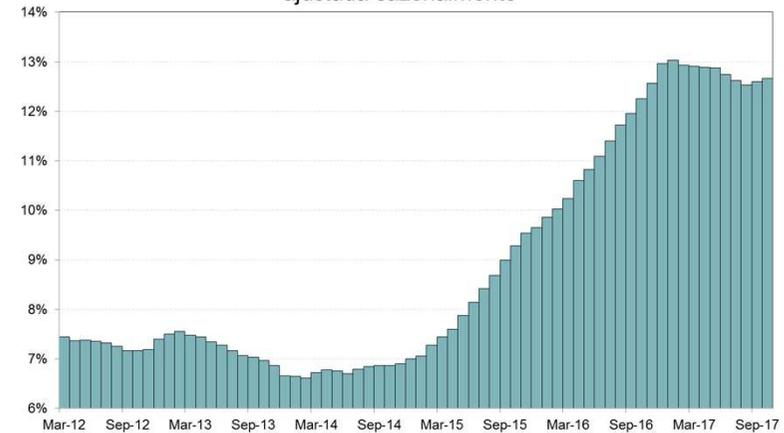
Baixa lucratividade, elevado endividamento e alta ociosidade prejudicam as decisões de investimentos.

## ➤ **Famílias**

Deterioração do mercado de trabalho e elevado comprometimento de renda com serviço de dívida prejudicaram o consumo.

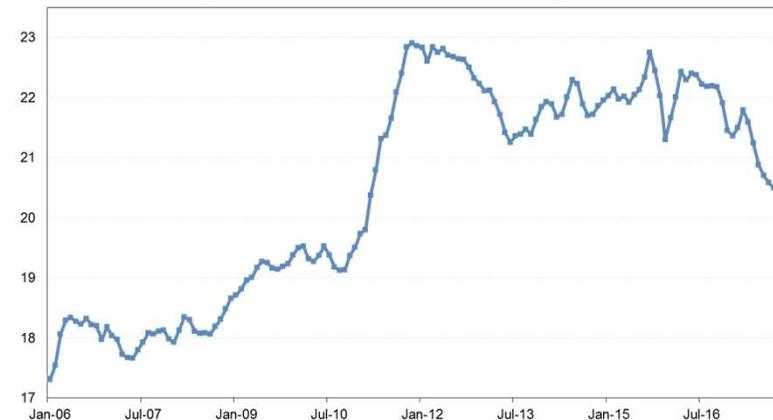
### **Brasil: Taxa de Desemprego**

- ajustada sazonalmente -



### **Brasil: Situação Financeira das Famílias**

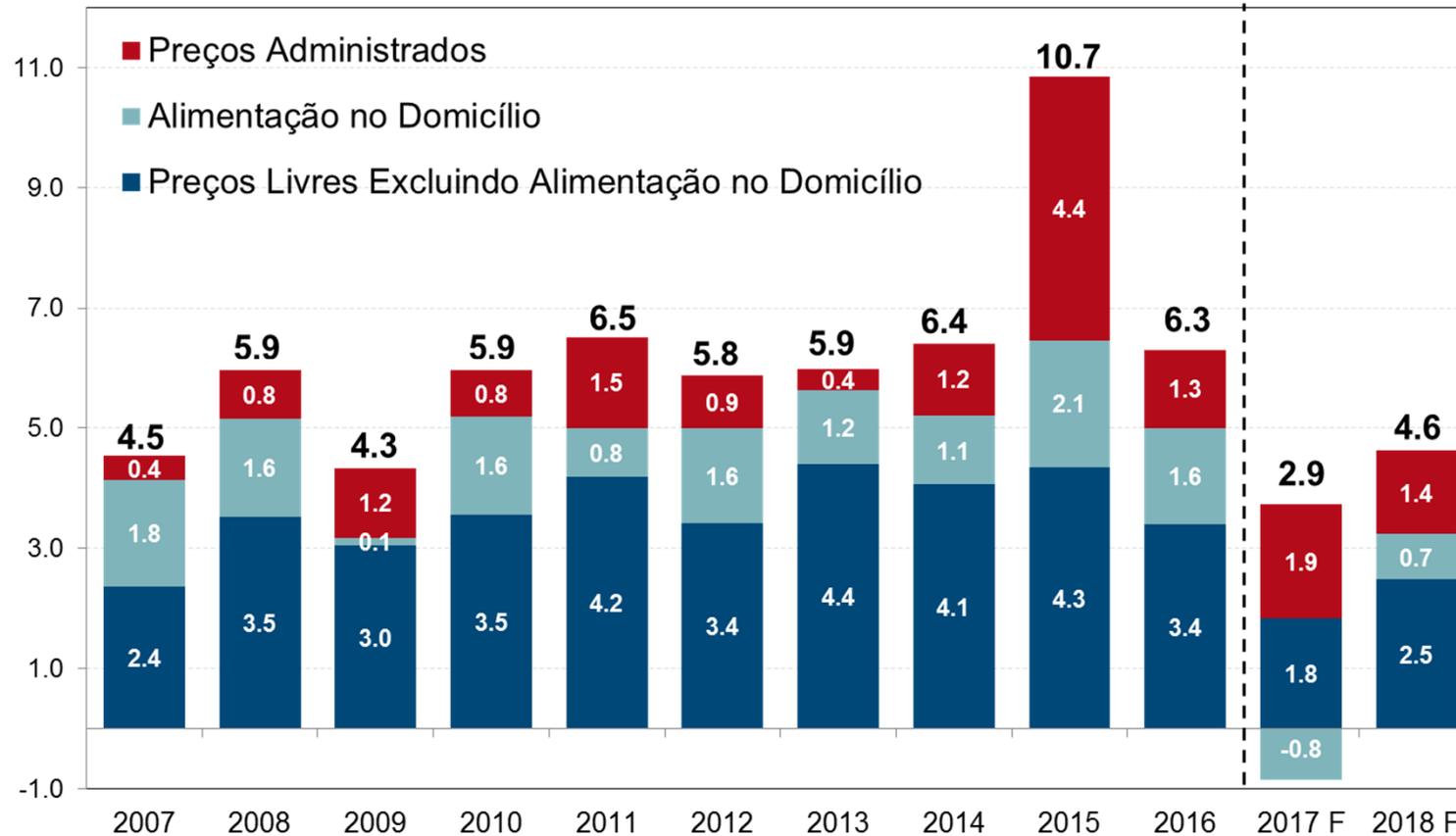
Comprometimento de Renda com Serviço Dívida



Fonte: BCB, TEM, Bloomberg e BNPP AM. Elaboração: BNPP AM.

# BRASIL: INFLAÇÃO ABAIXO DO CENTRO DA META EM 2017.

## Brasil: IPCA - contribuição



Fonte: IBGE e BNPP AM. Elaboração: BNPP AM.

# BRASIL: REDUÇÃO DA TAXA SELIC IMPULSIONARÁ ATIVIDADE.



Elaboração: BNPP AM.

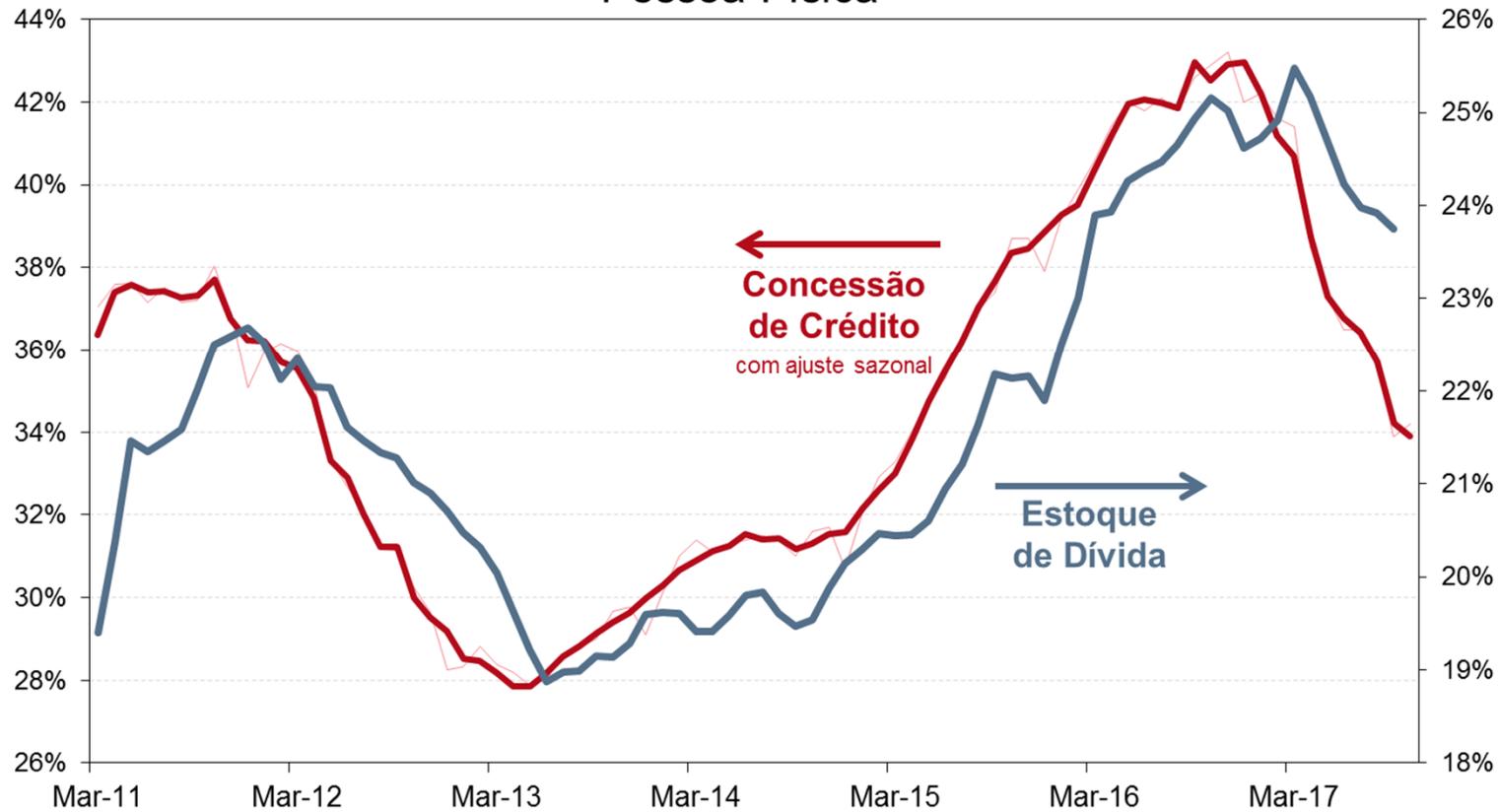
# BRASIL: REDUÇÃO DA TAXA SELIC IMPULSIONARÁ ATIVIDADE.



Elaboração: BNPP AM.

# BRASIL: REDUÇÃO DA TAXA DE JUROS PARA PESSOA FÍSICA.

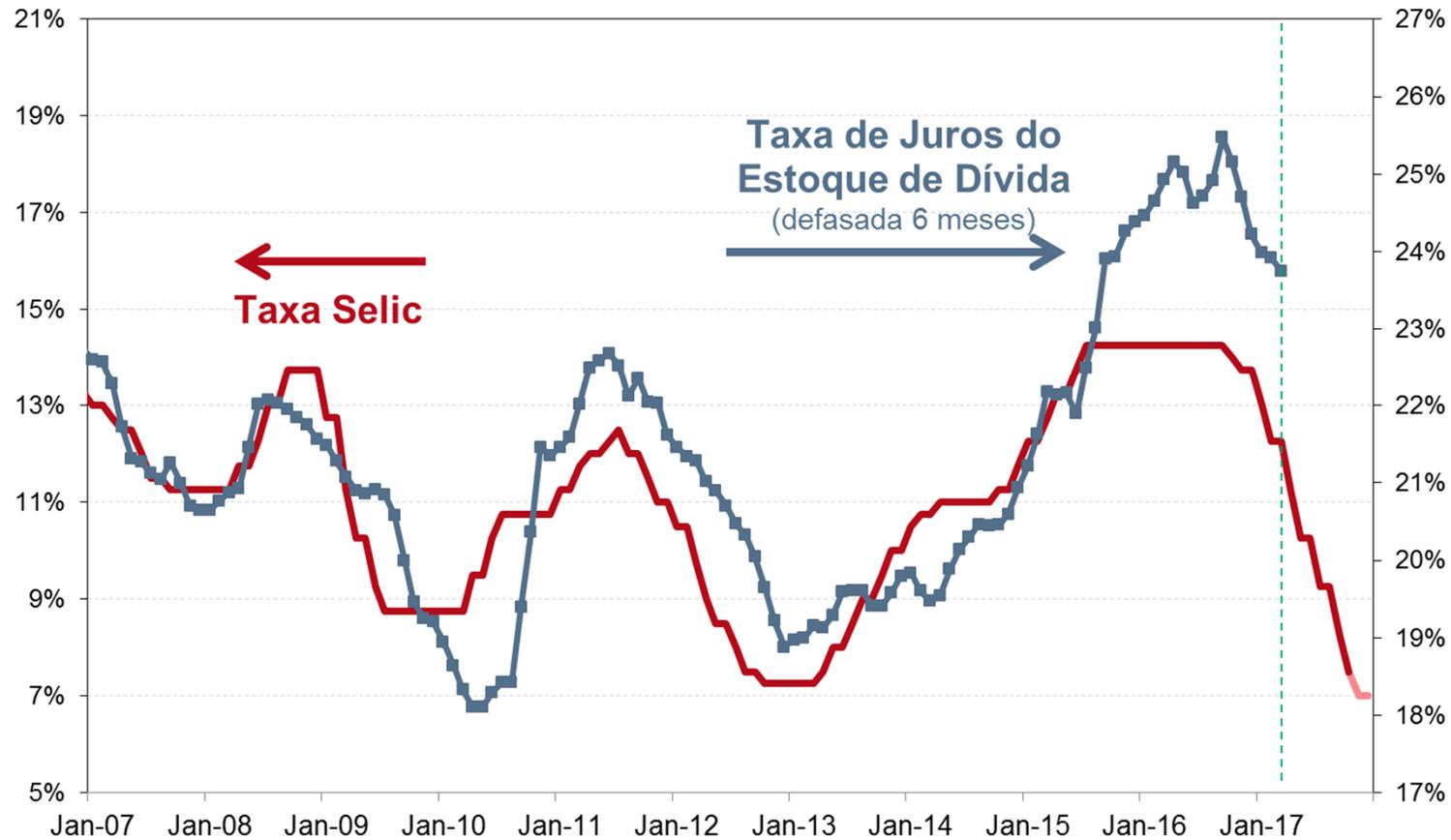
## Brasil: Taxa de Juros Pessoa Física



Fonte: BCB e BNPP AM. Elaboração: BNPP AM.

# BRASIL: REDUÇÃO DE JUROS NO ESTOQUE DA DÍVIDA.

## Brasil: Taxa de Juros



Fonte: BCB e BNPP AM. Elaboração: BNPP AM.

# BRASIL: REDUÇÃO DO COMPROMETIMENTO DE RENDA.

## Brasil: Situação Financeira das Famílias

Comprometimento de Renda com Serviço da Dívida



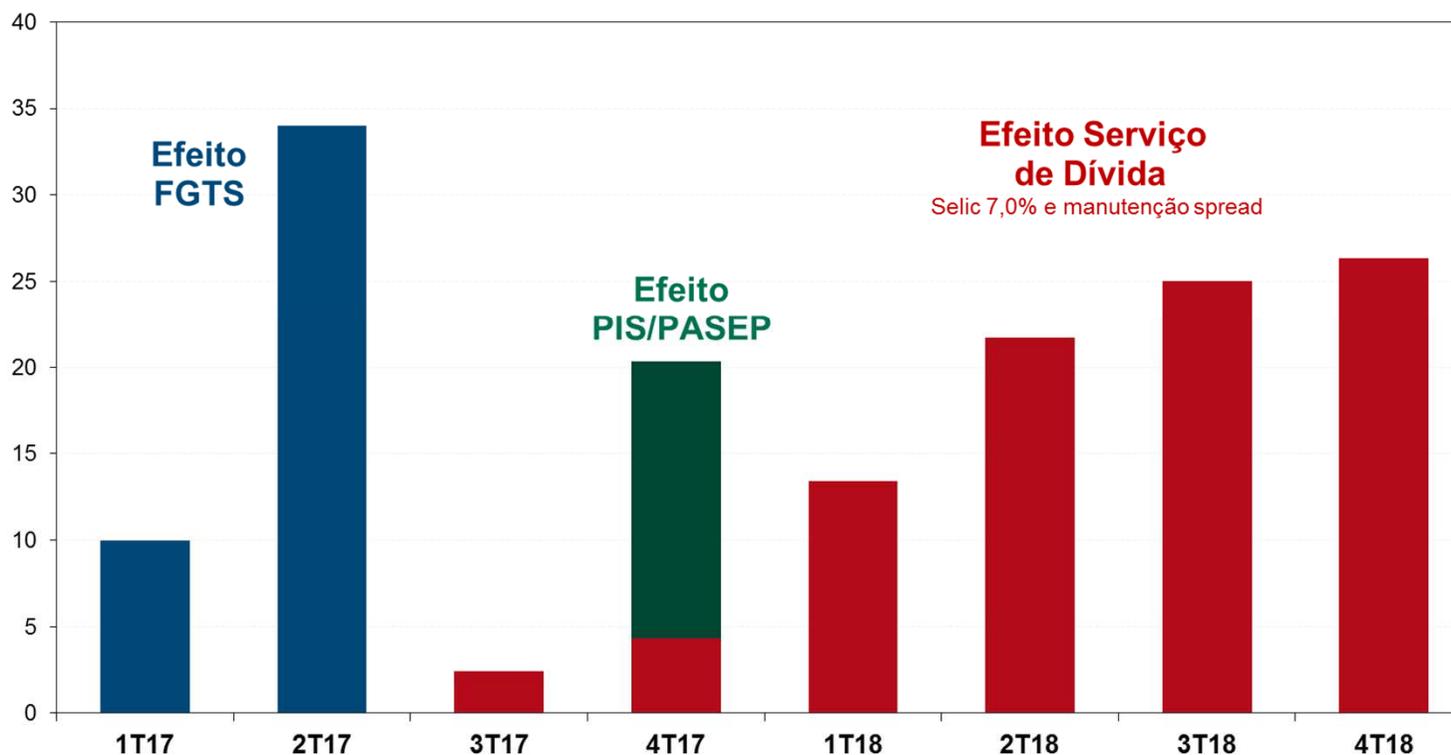
Fonte: BCB e BNPP AM. Elaboração: BNPP AM.

# BRASIL: FORTE ESTÍMULO AO CONSUMO DAS FAMÍLIAS.

Impacto direto do FGTS, PIS/Pasep e serviço da dívida em torno de R\$ 155 bi entre 2017 e 2018, com manutenção do spread bancário.

## Brasil: Renda Disponível Incremental

contribuição de choques para o poder de compra das famílias (R\$ bi)

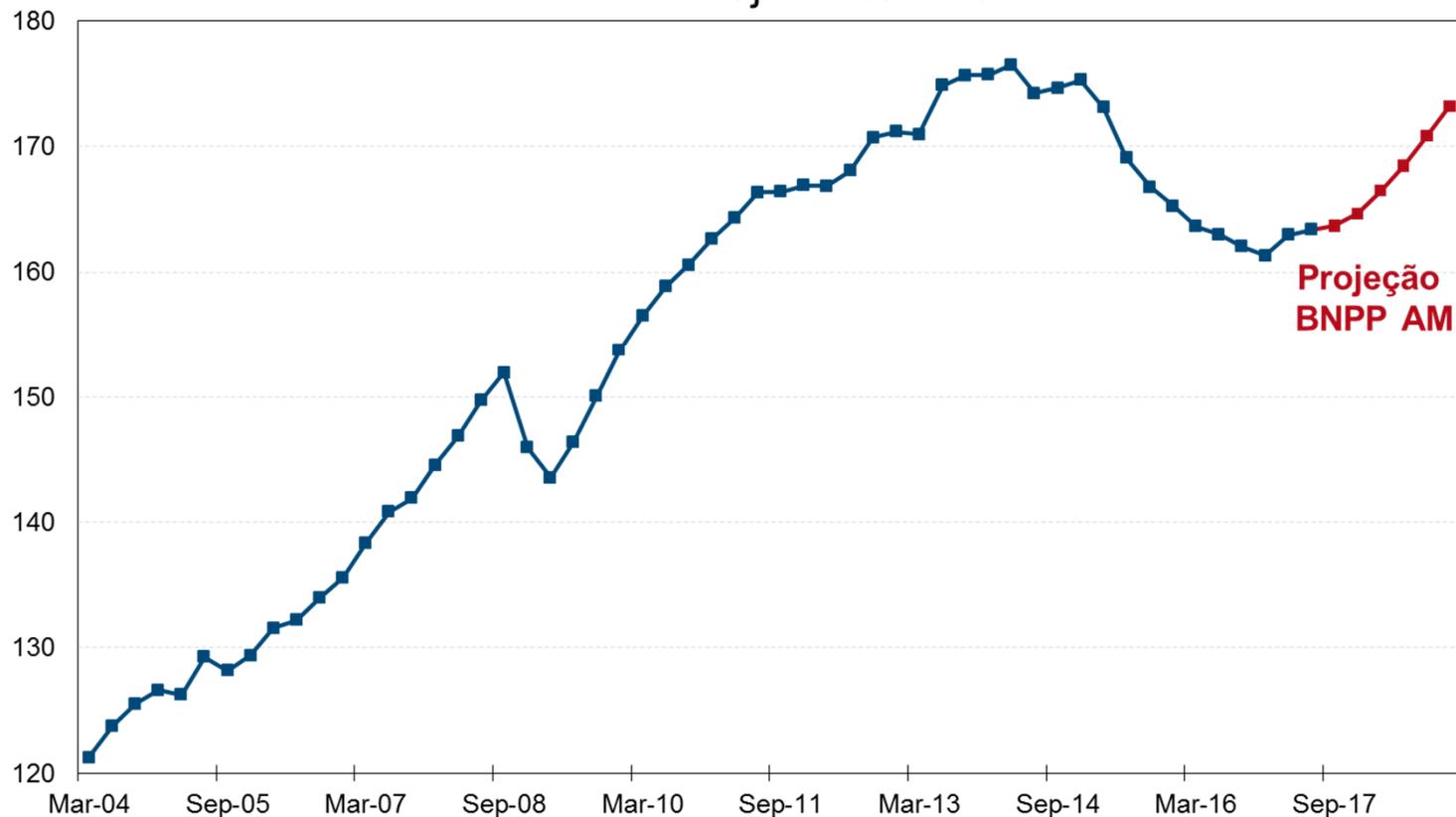


Fonte: BNPP AM

# BRASIL: FORTE RECUPERAÇÃO DA PRODUÇÃO À FRENTE.

## Brasil: PIB Real

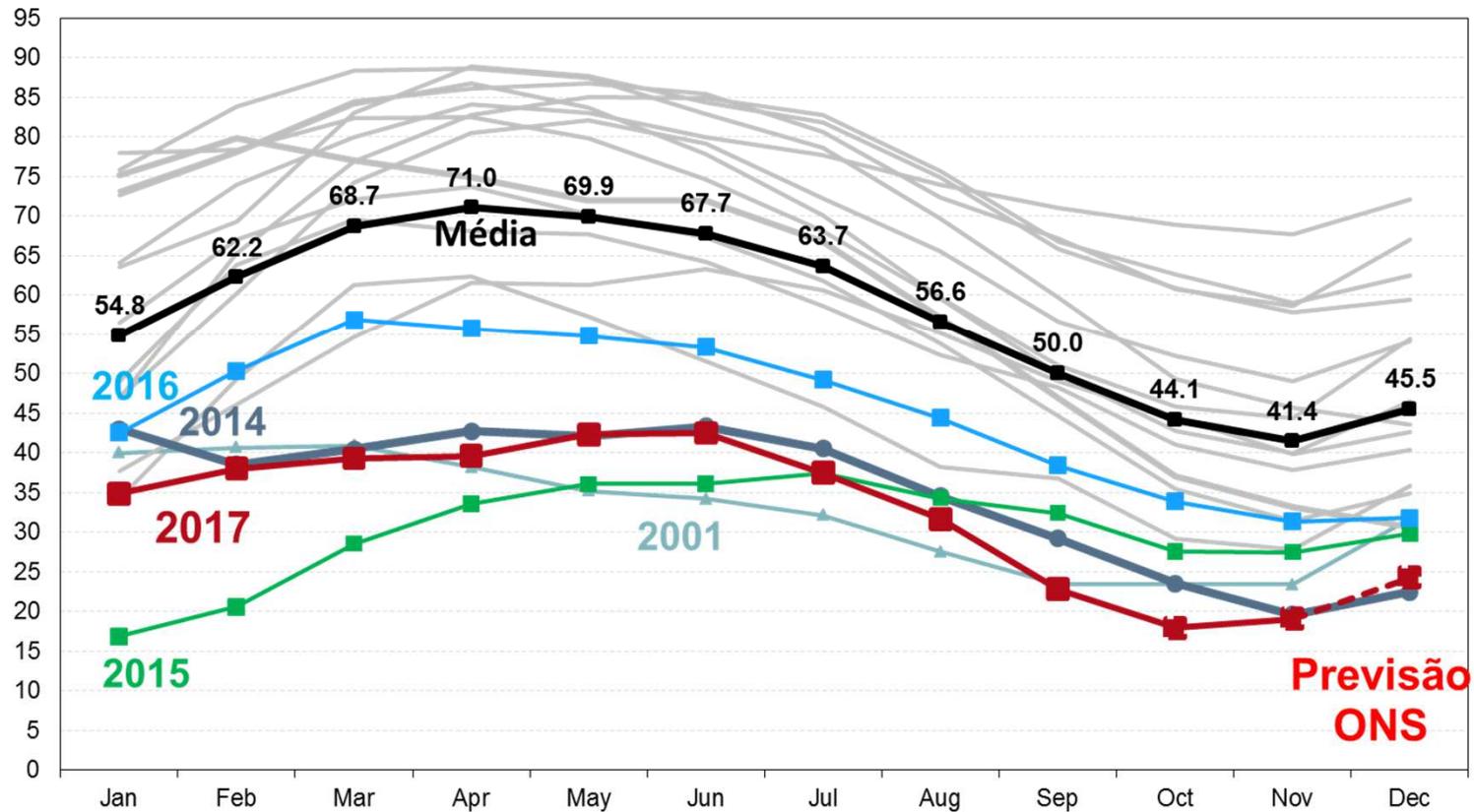
- índice com ajuste sazonal -



Fonte: IBGE e BNPP AM.. Elaboração: BNPP AM.

# BRASIL: RISCO PARA ACOMPANHAR NO CURTO PRAZO.

## Brasil: Nível dos Reservatórios (%Capacidade)

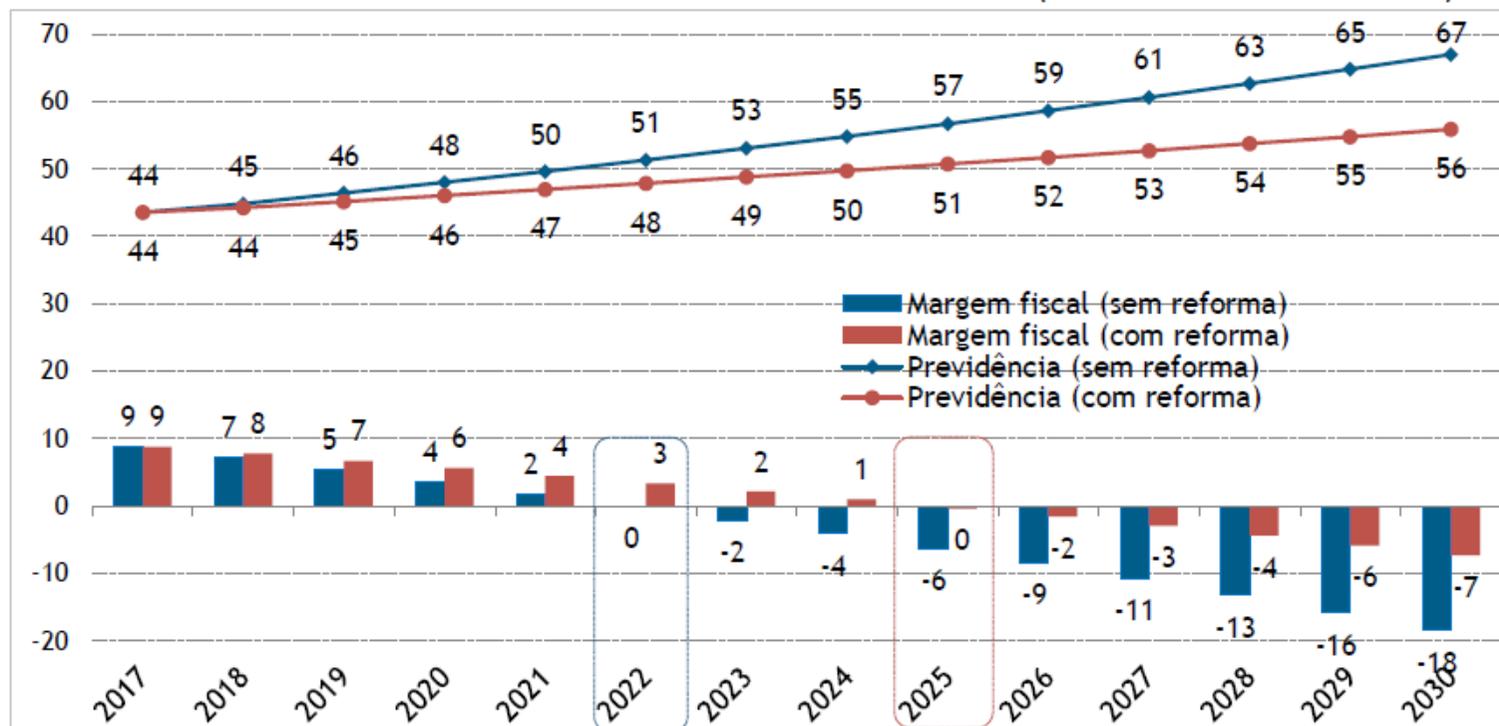


Fonte: ONS e BNPP AM.. Elaboração: BNP Paribas AM.

# BRASIL: INCERTEZA PARA ACOMPANHAR NO MÉDIO PRAZO.

Projeção de estabilização da dívida pública em 85% do PIB em 2024 incorpora o teto de gastos nos próximos 10 anos.

GRÁFICO 8. MARGEM FISCAL DA UNIÃO – CENÁRIOS COM E SEM REFORMA DA PREVIDÊNCIA (% DAS DESPESAS SUJEITAS AO TETO)



Fonte: Tesouro Nacional e Siga Brasil (valores realizados) e IFI (projeções). Elaboração: IFI.

Fonte: IFI - Senado.. Elaboração: BNP Paribas AM.

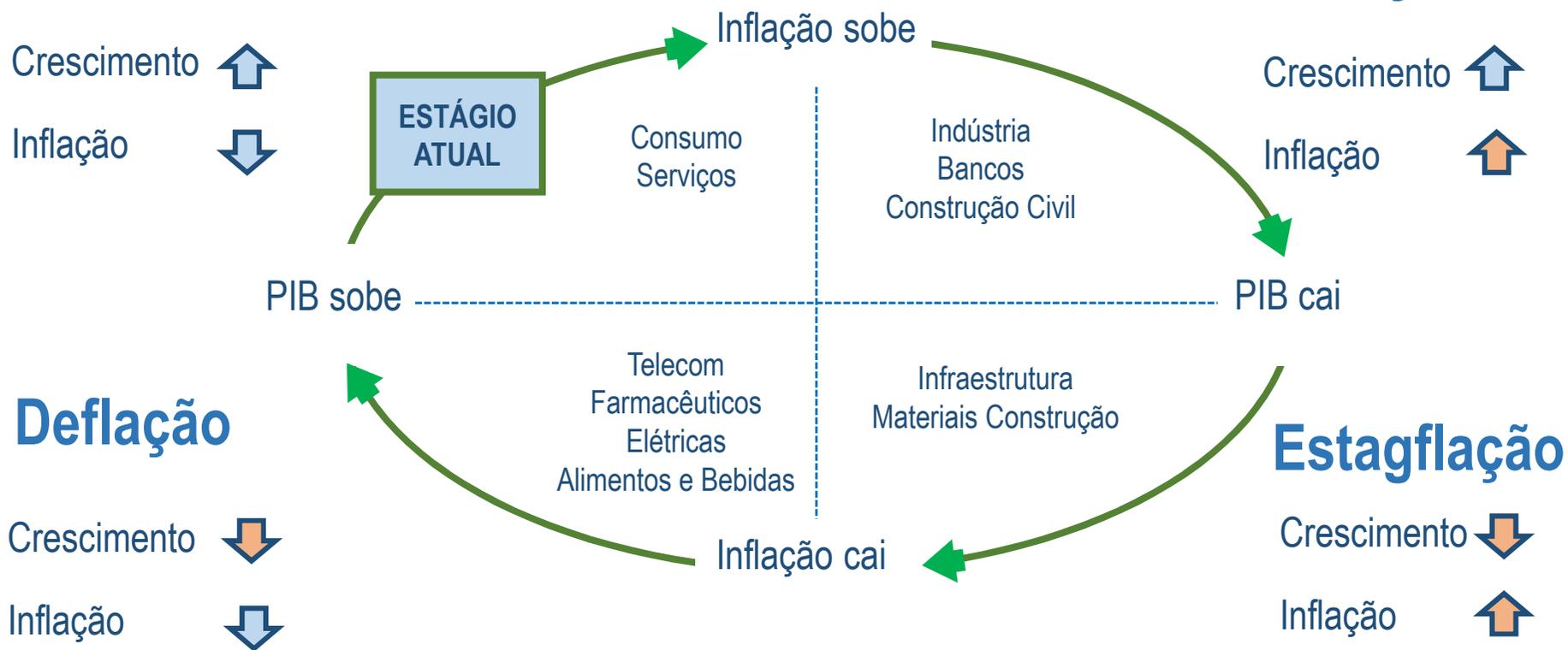
# RENDA VARIÁVEL – PERSPECTIVAS 2018

- Ciclo econômico bem favorável
  - Ciclo econômico no “*Sweet Spot*”
  - Forte PIB nominal favorece recomposição de margens
  - Valuation: expansão adicional depende de 2019
- Posicionamento
  - Foco nos setores cíclicos domésticos: alavancagem operacional
  - Balanceamento com estratégias defensivas – volatilidade deve subir
- Principais riscos
  - Externo: Liquidez Global; China; Geo-político
  - Interno: Fiscal e eleições

# CENÁRIO ECONÔMICO: "SWEET SPOT" DO CICLO

## Reflação

## Inflação

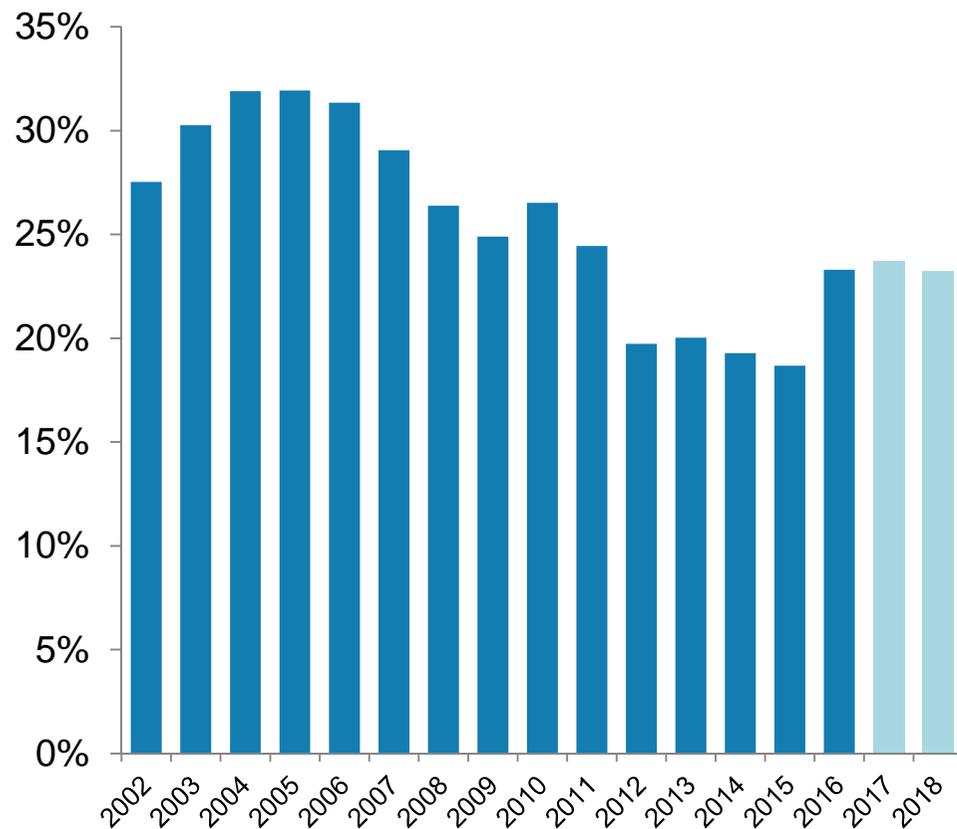


Fonte: BNP Paribas AM.

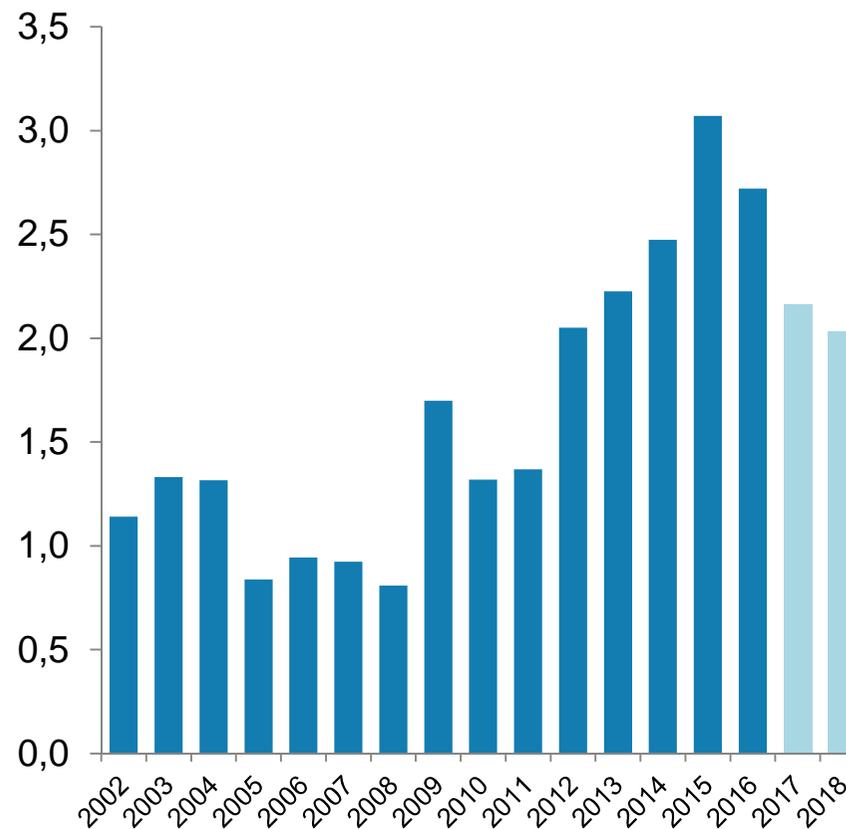
# ALAVANCAGEM DAS EMPRESAS

Benefícios com alavancagem operacional + desalavancagem financeira

*EBITDA Margin*



*Net debt to EBITDA*

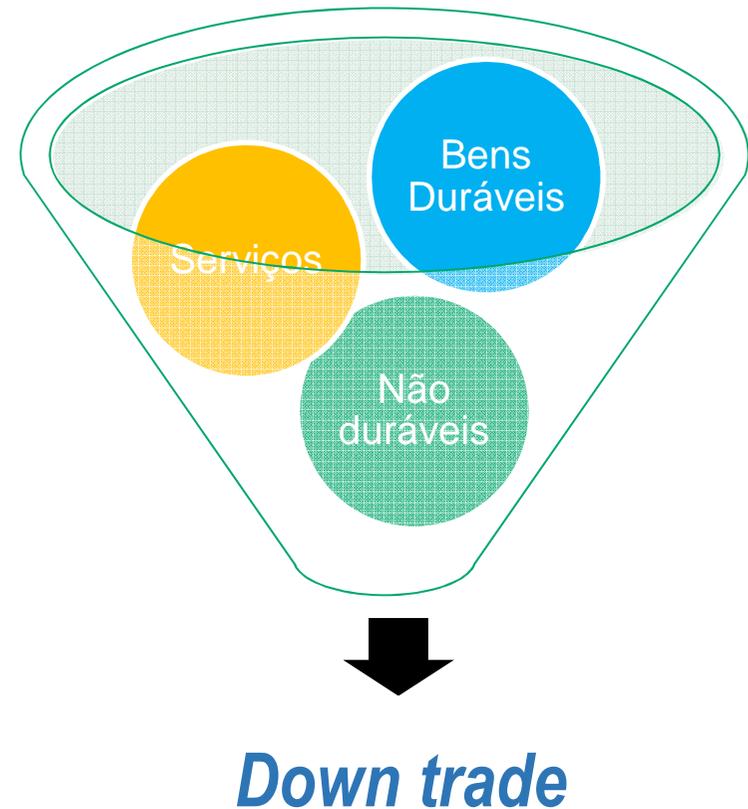
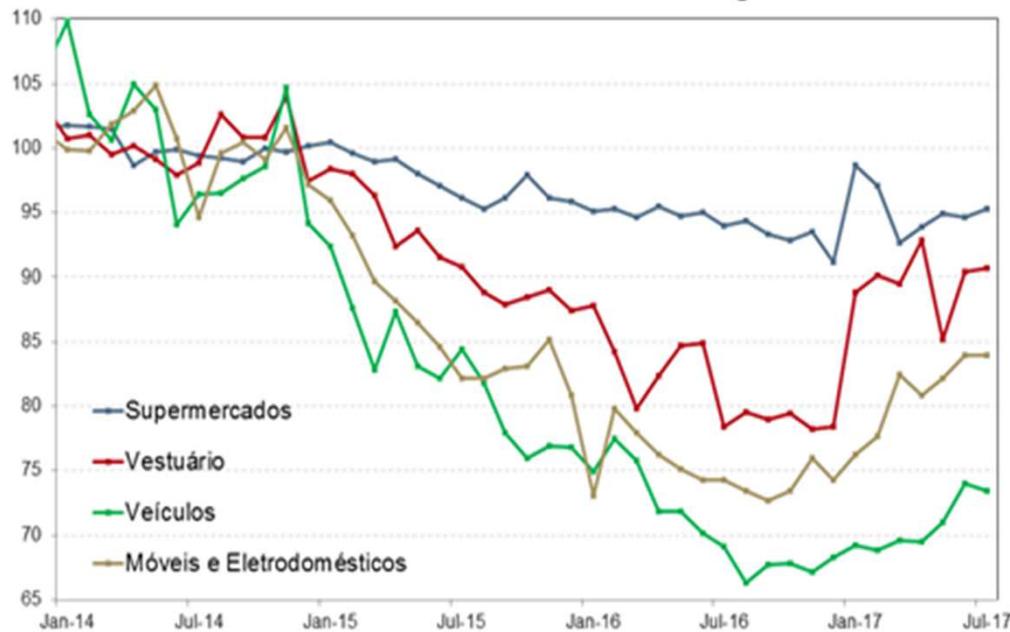


Fonte: Economática e BNP Paribas AM.

# FOCO NOS SETORES CÍCLICOS: CONSUMO

Esperamos gradual reversão do ciclo negativo dos últimos anos

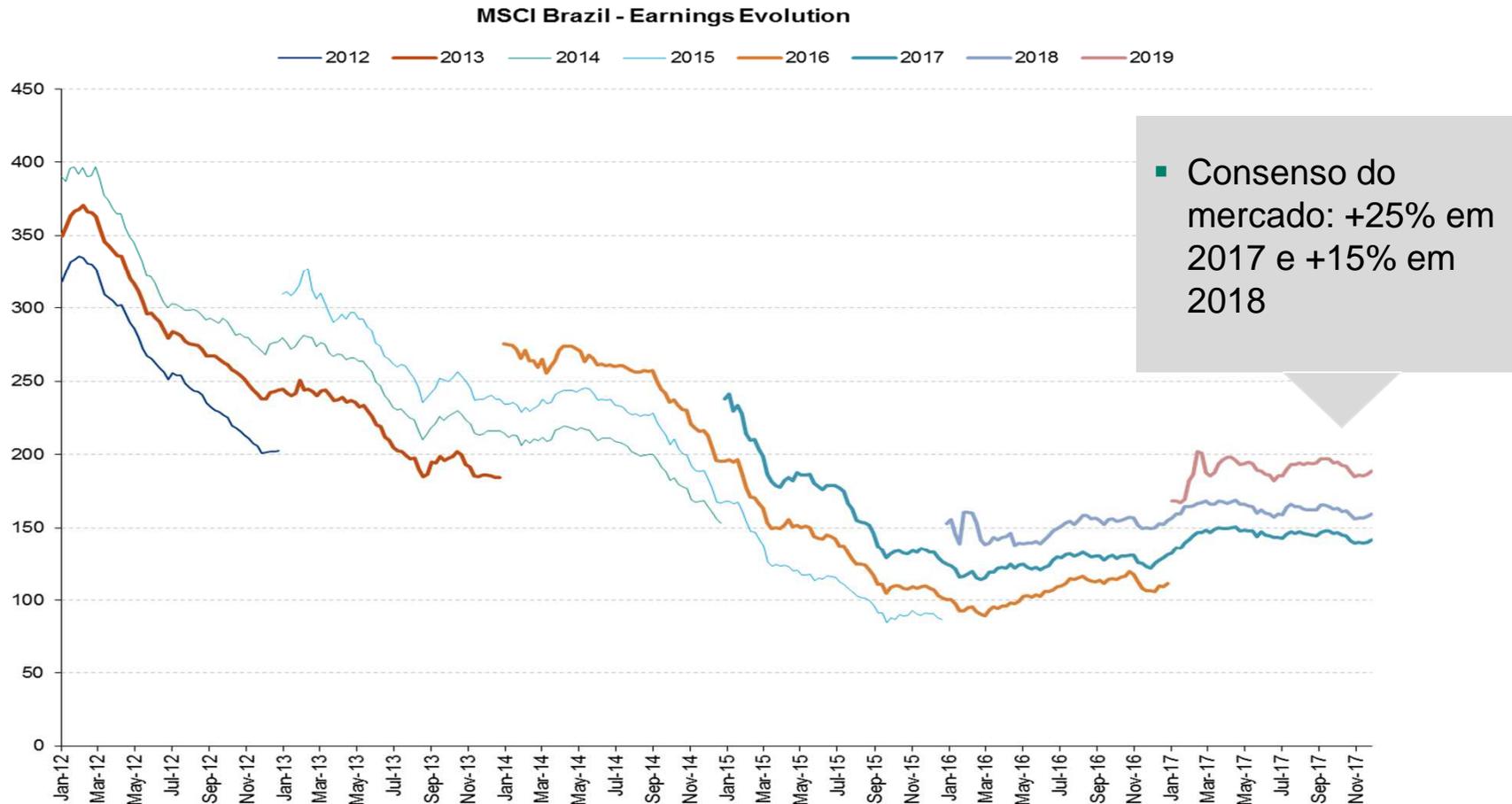
### Brasil: Vendas no Varejo



Fonte: Bloomberg e BNP Paribas AM.

# BOLSA: O QUE ESTÁ SENDO PRECIFICADO?

## Forte expectativa de crescimento de lucros

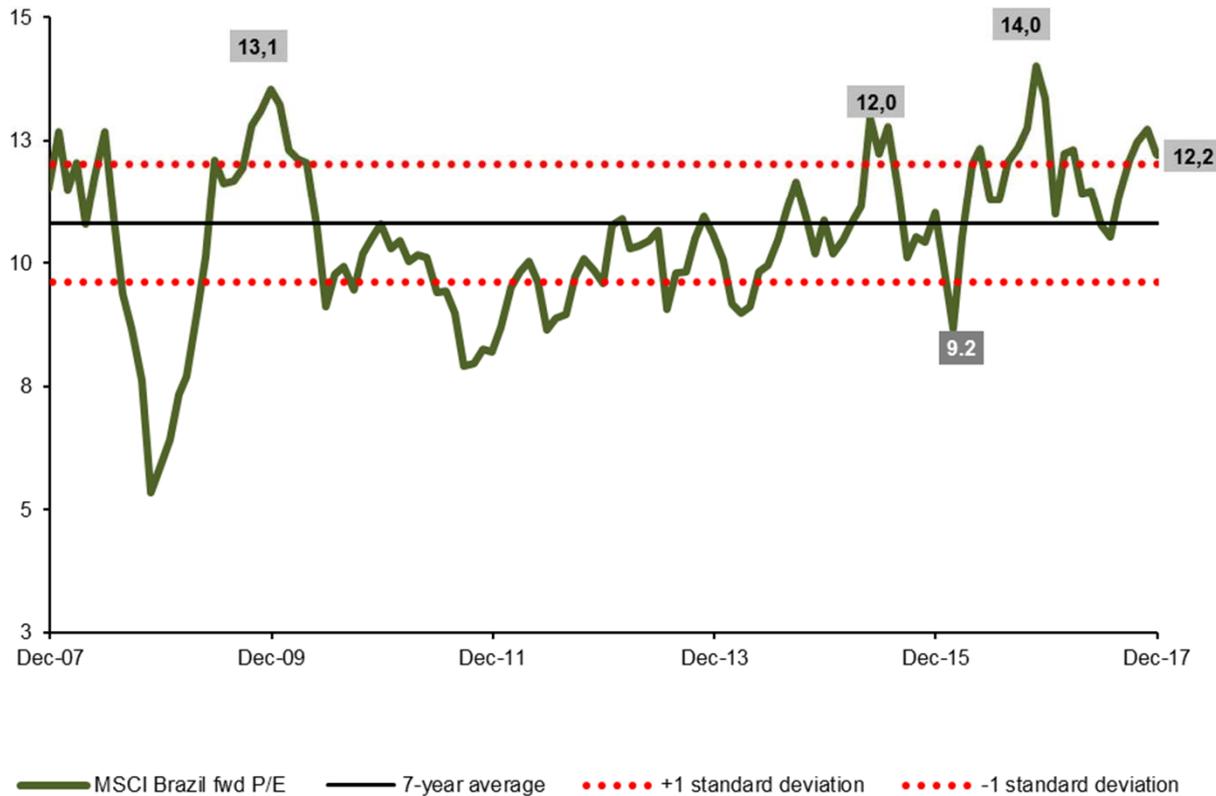


Fonte: Bloomberg e BNP Paribas AM.

# BOLSA: O QUE ESTÁ SENDO PRECIFICADO?

Bolsa negocia com múltiplo Preço / Lucro próximo a 12,0x

Se lucro crescer 20% em 2019, bolsa negocia P/L 11 x



	Crescimento Implícito de Longo Prazo				
	6,00%	6,50%	7,00%	7,50%	8,00%
<b>13,0%</b>	8,5	8,9	9,3	9,7	10,3
<b>12,5%</b>	8,8	9,3	9,7	10,2	10,8
<b>11,5%</b>	9,6	10,1	10,7	11,2	12,0
<b>10,5%</b>	10,6	11,2	11,9	12,5	13,5
<b>10,0%</b>	11,2	11,8	12,6	13,2	14,4
<b>9,0%</b>	12,5	13,3	14,3	15,0	16,5

Fonte: Thomson Reuters e BNP Paribas AM.

# ESTRATÉGIA

Previsibilidade +  
Sólida geração  
de caixa



Exportadoras  
"Valor"



Utilidade Pública  
"Yield"



Cíclicos  
Domésticos



- Açúcar e etanol
- Alimentos

- Papel e Celulose
- Alimentos

- Elétricas
- Saneamento

- Consumo
- Bancos
- Constr. Civil

*"Stock picking"*



## VOLATILIDADE: TENDÊNCIA DE ALTA (RISCO)

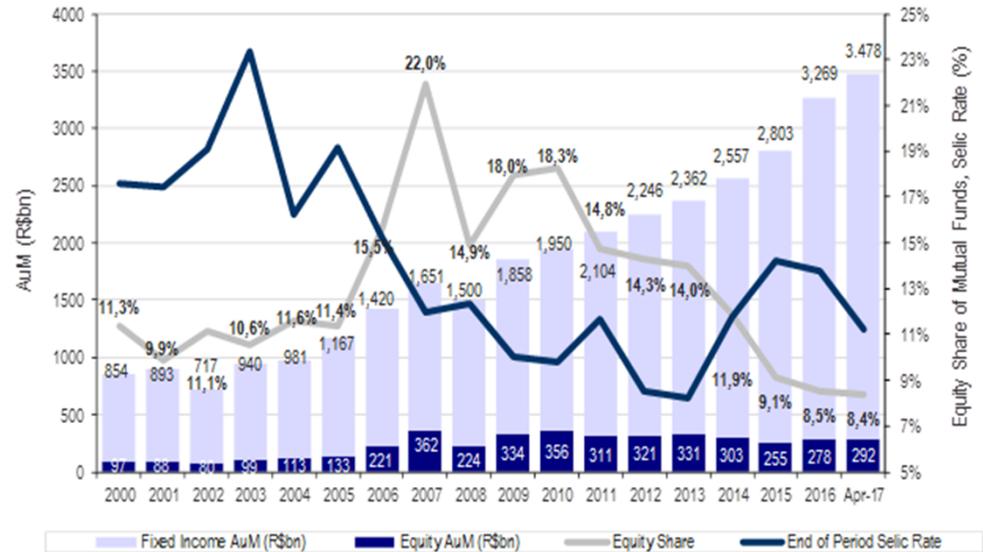
- Global: Aumento da volatilidade dos mercados (Juros e moeda U.S.; Commodities; Geopolítico)
- China: Congresso do Partido Comunista se encerrou; foco em desalavancagem
- Cenário interno: Parlamentares, aparentemente, mais voltados para eleições 2018 tendem a reduzir probabilidade de aprovação da Reforma Previdenciária esse ano;
- Cenário Econômico Brasil: Inflação começando a estabilizar; atividade deve acelerar; fiscal incerto.

# Bolsa Brasil: perspectiva de longo prazo

Market Cap % PIB



Indústria fundos mútuos



# Fundos BNPP AM expostos ao risco de Renda Variável:



# Disclaimer

---

Este documento foi produzido pelo Banco BNP Paribas Brasil S.A. ou por suas empresas subsidiárias, coligadas e controladas, em conjunto denominadas "Banco BNP Paribas Brasil", com fins meramente informativos não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos; O Banco BNP Paribas Brasil S.A. é instituição financeira regularmente constituída e em funcionamento no país e devidamente autorizada pelo Banco Central do Brasil e habilitada pela Comissão de Valores Mobiliários para administrar fundos de investimentos; Esse documento contém informações e declarações prospectivas referentes ao Banco BNP Paribas Brasil e ao mercado em geral. Essas declarações não constituem fatos históricos e abrangem projeções financeiras e estimativas, bem como hipóteses sobre as quais estão baseadas declarações relativas a projetos, objetivos e expectativas relacionadas às operações, produtos e serviços futuros ou performances futuras. Essas declarações prospectivas podem ser identificadas pelas palavras «esperar», «antecipar», «acreditar», «planejar» ou «estimar», bem como por outros termos similares; Informações e opiniões contidas neste documento foram obtidas de fontes públicas por nós consideradas confiáveis, porém nenhuma garantia, explícita ou implícita, é assegurada de que as informações são acuradas ou completas, e em hipótese alguma podemos garantir a sua ocorrência; O BNP Paribas Brasil não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões; O BNP Paribas Brasil não se responsabiliza por eventual perda causada pelo uso de qualquer informação contida neste documento; Este documento foi produzido pelo BNP Paribas Brasil S.A. e é de uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido, ao todo ou em parte, sem prévio consentimento do BNP Paribas Brasil S.A. Caso V.Sa. não seja o destinatário pretendido, qualquer divulgação, cópia, distribuição ou qualquer ação conduzida ou omitida para que se baseie nisso, é proibida e pode ser considerada ilegal. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes ao fundo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos; O Valor da cota, patrimônio e rentabilidade são divulgados diariamente em jornal de grande circulação; 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; A rentabilidade passada não constitui garantia nem promessa de rentabilidade futura; Para a avaliação de performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de no mínimo doze meses; É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento dos fundos de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos; Acesse nosso site: [www.bnpparibas.com.br](http://www.bnpparibas.com.br)