

10 a 17 de abril de 2017

Comentário Macro – Tensões geopolíticas influenciam mercado...

Sobre os recentes movimentos: no acumulado da última semana, o Ibovespa recuou 0,60%; o dólar subiu 1,02% e a percepção de risco-país, medida pelo CDS de 5 anos, recuou 0,55%. No exterior, o índice S&P 500 (EUA) caiu 0,30%; e o índice Stoxx 600 (Europa) avançou 0,03%, considerando o desempenho em dólares.

Os principais mercados acionários não apresentaram um viés único e oscilaram durante a última semana, influenciados pelos desdobramentos geopolíticos e o movimento divergente dos preços das commodities (se, por um lado, o petróleo do tipo Brent continuou recuperando suas perdas e acumulou alta de 4,56% na semana; por outro lado, o minério de ferro manteve sua trajetória de queda e recuou 6,15% no período). No exterior, os investidores seguem atentos aos noticiários políticos/econômicos europeus e americanos.

Nos Estados Unidos, os dados divulgados na última semana trouxeram posições divergentes, deixando em aberto os próximos passos do FED. Embora a pesquisa de ADP (pesquisa de criação de empregos no setor privados) tenha surpreendido de forma positiva o mercado, com a criação de 263 mil empregos em março, o Payroll (dados oficial do mercado de trabalho americano) indicou uma criação bem abaixo do previsto. Somado a esses fatores, contribuem as incertezas relacionadas a capacidade do governo americano em implementar a reforma fiscal do país, fator que pode atrasar o processo de normalização dos juros americano. Enquanto isso, na Europa, o discurso de Mario Draghi, presidente do BCE, reforçou sua visão de não reduzir, por ora, os estímulos monetários na zona do euro. Além disso, Draghi ainda descartou a possibilidade do BCE em elevar os juros no curto prazo.

No Brasil, o Ibovespa recuou durante a semana, seguindo o movimento dos principais índices americanos. O cenário doméstico foi movimentado com o noticiário político intenso envolvendo, principalmente, a Reforma da Previdência. A divulgação das pesquisas indicando a baixa adesão dos políticos na aprovação da reforma refletiu em clima de cautela entre os investidores. Em contrapartida, a posição do governo indica um maior espaço para as negociações da reforma, inclusive, com flexibilizações nas regras para a aprovação. Seguimos otimistas quanto aos avanços da Reforma da Previdência, mesmo que fique “desidratada”. Essa reforma deve ser o principal direcionador para os mercados locais nas próximas semanas.

Nos próximos dias, a agenda segue mais fraca no exterior, com destaque para a presidente do Fed, Janet Yellen, que discursa na Universidade de Michigan nesta segunda feira. Ainda seguem no radar a divulgação, na sexta feira, das vendas no varejo americana e os noticiários relacionados as eleições francesas.

Já na agenda “macro” doméstica o foco dos investidores ficam por conta da decisão do Copom, na quarta feira, em relação aos cortes na taxa de juros.

No curto prazo, mantemos nosso viés de alta para a bolsa local no médio prazo. No curtíssimo prazo, ainda continuamos cautelosos com o cenário externo, o que pode elevar a volatilidade nos mercados locais, continuar a puxar o dólar e DIs para cima (compensando efeitos de fluxo e perspectiva de queda de juros). Nesse contexto, continuamos atentos a eventos “micro”.

Resumo da Agenda Macro da Semana

Segunda (10/04)	Terça (11/04)	Quarta (12/04)	Quinta (13/04)	Sexta (14/04)
<ul style="list-style-type: none"> Boletim Focus; IPC-S; IGP-M; Discurso de J. Yellen (Presidente do Fed). 	<ul style="list-style-type: none"> IPC; PIM; Produção Industrial (Z. do Euro); Criação de Emprego (EUA); Estoques de Petróleo (EUA). 	<ul style="list-style-type: none"> Vendas no Varejo; Anúncio da Taxa de Juros. 	<ul style="list-style-type: none"> Volume de Serviços; PPI (EUA); Pedidos Auxílio Desemprego. 	<ul style="list-style-type: none"> Feriado – Mercados locais fechados. Vendas no Varejo (EUA)

Comentário Técnico

O Ibovespa fez topo em 69.500 pontos e sofreu uma realização. Vemos o movimento como natural e a tendência no gráfico semanal continua de alta. No gráfico diário, o momento é de indefinição entre 63.000 e 66.300 pontos.

- Os principais suportes são: 62.500 pontos e na média móvel de 200 períodos por volta de 60 mil pontos. Abaixo desses a tendência no gráfico diário mudaria para baixa.
- As resistências imediatas estão em 66.250 pontos e 69.487 pontos (máxima intraday de 2017).

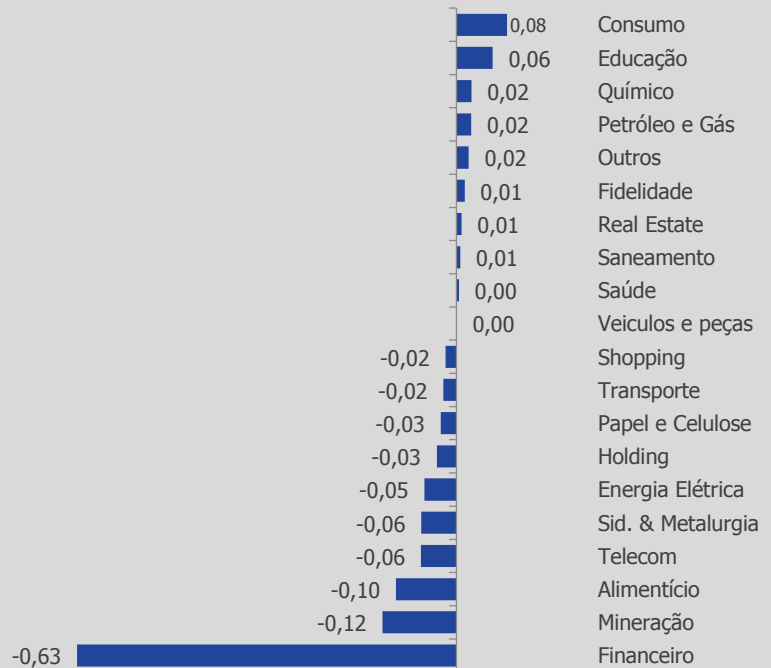


Maiores variações do Ibovespa

Ganhadores			
Ticker	03/04/17*	07/04/17*	Variação
NATU3	R\$ 28,75	R\$ 30,02	4,42%
BRKM5	R\$ 31,91	R\$ 33,30	4,36%
SMLE3	R\$ 63,00	R\$ 65,49	3,95%
RADL3	R\$ 58,82	R\$ 61,06	3,81%
RENT3	R\$ 42,00	R\$ 43,39	3,31%

Perdedores			
Ticker	03/04/17*	07/04/17*	Variação
SANB11	R\$ 27,69	R\$ 25,13	-9,25%
ELET3	R\$ 17,20	R\$ 15,76	-8,37%
USIM5	R\$ 4,37	R\$ 4,02	-8,01%
GOAU4	R\$ 4,82	R\$ 4,52	-6,22%
CMIG4	R\$ 10,25	R\$ 9,82	-4,20%

Contribuições¹ de cada setor no Ibovespa



¹Setores estipulados de acordo com a classificação da Guide Investimentos.

Rentabilidade da Carteira Semanal

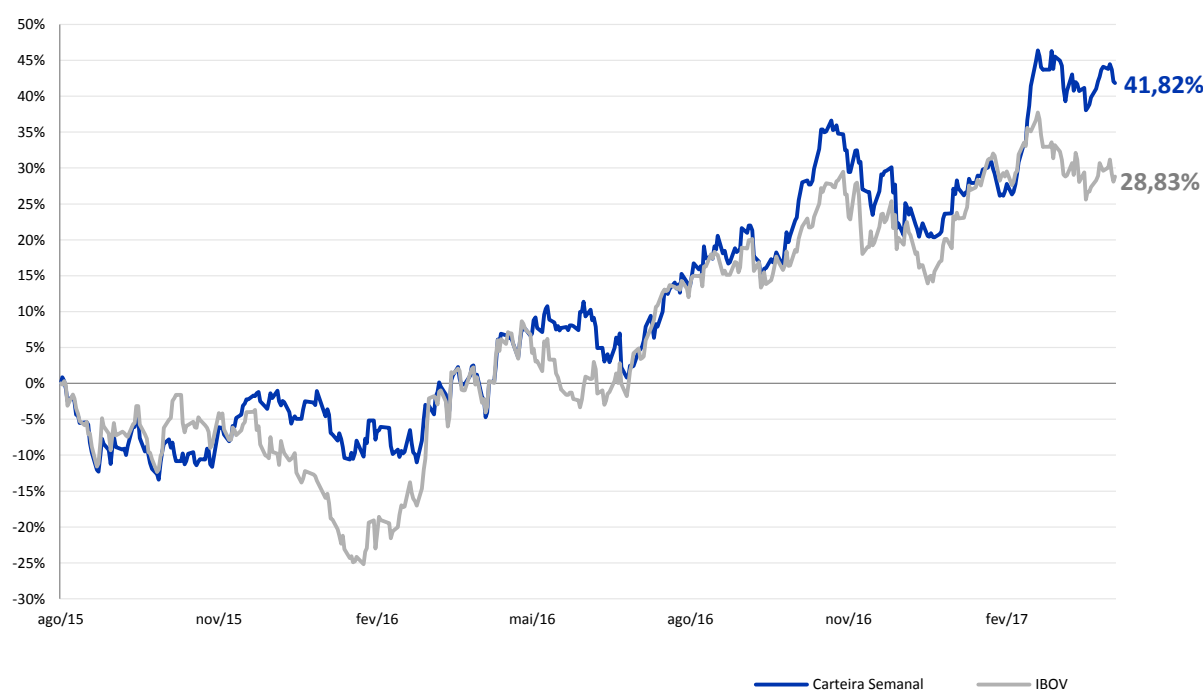
Ticker	Nome	Peso	03/abr.	07/abr.	Var.	Contribuição
S BSP3	Sabesp	20%	R\$ 33,50	R\$ 33,70	0,60%	0,12%
EQTL3	Equatorial	20%	R\$ 58,30	R\$ 58,47	0,29%	0,06%
ABEV3	Ambev	20%	R\$ 18,00	R\$ 18,05	0,28%	0,06%
HYPE3	Hypermarcas	20%	R\$ 29,11	R\$ 29,09	-0,07%	-0,01%
CESP6	CESP	20%	R\$ 19,36	R\$ 17,82	-7,95%	-1,59%

	Semana*	Fevereiro*	2017*	Desde o início**
início	03/abr/17	24/fev/17	29/dez/16	03/ago/15
fim	07/abr/17	07/abr/17	07/abr/17	07/abr/17
Carteira Semanal	-1,37%	-1,32%	14,71%	41,82%
Ibovespa	-0,95%	-3,10%	7,25%	28,83%
Diferença	-0,42%	1,79%	7,47%	12,99%

Dólar	1,08%	2,15%	-2,85%	-9,25%
CDI	0,18%	1,28%	3,32%	24,33%

Desempenho acumulado da Carteira Semanal

Desde o início (03/08/15)



Alterações da Carteira

Composição Anterior

Peso	Nome	Ticker
20%	Ambev	ABEV3
20%	CESP	CESP6
20%	Equatorial	EQTL3
20%	Hypermarcas	HYPE3
20%	Sabesp	SBSP3



Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	Ambev	ABEV3
20%	CESP	CESP6
20%	Equatorial	EQTL3
20%	Hypermarcas	HYPE3
20%	Sabesp	SBSP3

Sai	Entra
Sem alteração	Sem alteração

Comentários sobre a Carteira

Na carteira permanecemos procurando ativos que tendem a se beneficiar de eventos específicos. Continuamos com uma visão construtiva de bolsa, apesar da correção e piora recente do humor dos investidores. Ainda vemos uma retomada gradual do crescimento do lucro das empresas, assim como um ambiente mais propício ao aumento de eficiência das mesmas, com a esperada queda do custo do serviço da dívida e elevação da utilização da capacidade instalada.

Para essa semana, optamos por não alterar os ativos da carteira semanal, e permanecemos com uma posição mais defensiva e balanceada para o portfólio. O cenário externo está permeado de incertezas e a dificuldade de avanços das reformas locais podem trazer certa volatilidade para a bolsa doméstica nas próximas semanas. No nosso radar, mantemos atenção especial para a CCR e a Rumo que podem se beneficiar das políticas adotadas para a retomada dos investimentos em infraestrutura.

Além disso, também seguimos atento aos papéis da Kroton. Nos últimos dias repercutiram notícias mais favoráveis relacionadas a fusão com a Estácio. Na semana passada, a Kroton anunciou a formação de uma equipe assessorada pelo ex-ministro da Justiça, José Eduardo Cardoso, e também com os advogados Carlos Ragazzo e Ana Frazão (superintendente e relatora do Cade, respectivamente, na época da fusão entre Kroton e Anhanguera), que devem ajudar a Kroton a obter uma decisão positiva do Cade. Nossa visão é de que a fusão ocorra, embora a aprovação possa apresentar algumas restrições. Vemos de forma bastante positiva a combinação de negócios, uma vez que traria benefícios para ambas as empresas, abrindo espaço para a empresa resultante, continuar a liderar sua consolidação do setor educacional.

Ambev (ABEV3)

Estamos observando que no início de 2017, a participação de mercado da Ambev apresentou crescimento, após o fraco resultado divulgado no 4T16. A empresa ainda afirmou que há uma tendência positiva de recuperação da participação de mercado. Apesar da sinalização da retomada na participação do mercado ser bem vinda, as incertezas com relação ao ritmo da recuperação da demanda continua nesse início do ano. O fraco resultado da Ambev em 2016 acabou prejudicando o resultado do grupo AB InBev, que também não animou o mercado. Em reação a isso, a maior fabricante de cerveja do mundo decidiu não pagar bônus a seus altos executivos pela primeira vez em muitos anos. Acreditamos que isso é uma boa sinalização ao mercado e seus acionistas, mostrando um maior alinhamento dos executivos ao resultado da empresa.

Vale ressaltar ainda que, recentemente a Brasil Kirin foi adquirida pela Heineken, dando continuidade a consolidação do mercado. A transação pode ser considerada uma ameaça à liderança da Ambev, mas por outro lado também teria uma leitura positiva – o fim da briga por preços. Desde a entrada da Kirin no Brasil, o setor tinha sido prejudicado pelo cenário competitivo, pela guerra de preços e busca de participação de mercado. Assim, com o cenário de menor concorrência, devemos esperar um cenário mais racional de precificação.

Olhando para frente, acreditamos que o ano 2017, será de otimismo cauteloso, principalmente diante da melhora da perspectiva macroeconômicas, como: (i) queda da inflação; (ii) PIB estável, após dois anos de queda; (iii) recuperação do índice de desemprego, no 2S17; e (iv) retomada da renda real da população. Já no mercado externo, continuamos a ver oportunidades de crescimento nas regiões em que a empresa atua. Os fatores que suportam o modelo de longo prazo não mudaram, como: (i) a evolução da demografia; (ii) redução de disparidades regionais, e (iii) contínua demanda dos consumidores por inovação de produtos e marcas fortes.

CESP (CESP6)

Em setembro do ano passado, o governo estadual retomou estudos para entregar a empresa paulista de energia ao setor privado. No início do ano, foi aprovada a lei 13.360, que trouxe a possibilidade de extensão do prazo para usinas não renovadas em janeiro de 2013, no âmbito da lei 12.783 (MP 579), com duas condições: (i) que seja feito um processo de transferência de controle mediante leilão ou concorrência, e (ii) que a mudança do controle seja concretizada até junho de 2018. Isso possibilita a renovação antecipada da usina Porto Primavera – contrato que vence em 2018. Está é a condição indispensável para a privatização da CESP, já que o Porto Primavera corresponde por 95% da capacidade de geração da CESP.

Segundo matéria veiculada no “Relatório Reservado” de hoje (20), o governador Geraldo Alckmin já teria a garantia firme do governo federal de que a renovação antecipada da licença da usina Porto Primavera sairá nas próximas semanas. Isso permitirá a venda da estatal com outorga de novos contratos de concessão, havendo possibilidade de o novo controlador da geradora obter a concessão da usina por um novo prazo de 30 anos. A elétrica francesa Engie, a chinesa *China Three Gorges* e a canadense Brookfield são alguns dos nomes ventilados pelo mercado como potenciais interessadas. A expectativa do governo é arrecadar acima de R\$ 5 bilhões no leilão. Atualmente, a empresa é negociada a 0,8x o valor patrimonial. Com a possível privatização, o papel pode chegar a ser negociado mais perto do seu valor patrimonial de R\$ 22,6.

Equatorial (EQTL3)

Estamos mantendo a recomendação da Equatorial dentro da nossa carteira semanal, visando o leilão de concessões para transmissão de energia elétrica, que deve ocorrer no dia 24 de abril.

No início de março, o governo anunciou o Programa de Parcerias de Investimentos (PPI), um pacote de concessões com investimentos de R\$ 45 bilhões. O destaque do anúncio, foi para os projetos nas linhas de transmissão de energia, que se mostra em fases bastante avançadas, com vários players mostrando interesse, principalmente após o bem sucedido leilão de outubro do ano passado. Estamos animados com o segmento de transmissão, principalmente, com a atrativa taxa de retorno desses novos projetos, que deve ficar ainda mais rentáveis com a queda do custo de capital, sinalizado pelo BC.

Em outubro do ano passado, a Equatorial se saiu vencedora em 7 leilões e assim estreou sua atuação no segmento de transmissão. Gostamos deste segmento por ser de baixo risco e receitas recorrentes. Apesar de ser um segmento novo para a Equatorial, consideramos essa estratégia interessante, devido ao management competente com histórico de entrega, além da diversificação do escopo de atuação.

A Equatorial possui uma das melhores administrações entre as empresas do setor elétrico, reconhecida pela capacidade do management em realizar reestruturações dentro das distribuidoras adquiridas. O segmento de distribuição representa 95% do resultado da empresa, enquanto a Termoeletrica Geramar e em menor escala a Equatorial Soluções, que controla a comercializadora Sol Energia, representam por volta de 5% da Receita Líquida.

Para 2017, com a Eletrobrás e a Cemig, além de outras empresas alavancadas do setor, possivelmente vendendo ativos, a Equatorial pode ser um dos principais players do setor para agregar valor em uma potencial nova aquisição. A empresa conta com uma alavancagem financeira relativamente baixa, o que aumenta a probabilidade e capacidade em adquirir novos ativos.

Hypermarcas (HYPE3)

Mantemos Hypermarcas em nossa Carteira Recomendada Semanal, adotando uma posição mais defensiva para a carteira. A empresa apresentou resultados resilientes no 4T16 mesmo em momentos macroeconômicos desafiadores. Alguns pontos sustentam nossa decisão: (i) reajuste autorizado pela União de até 4,76% nos preços de medicamentos dos fabricantes a partir da última sexta feira (31/03) – percentual em linha com a inflação; (ii) resiliência do segmento de farmácias no setor de varejo; (iii) reorganização de sua divisão farmacêutica (prescrição, genéricos, OTC), permitindo melhor gestão em cada segmento; e (iv) múltiplos históricos atrativos.

Além disso, vemos que a empresa encontra-se em patamar bastante atrativo de preços (18x Preço / Lucro estimado em 12 meses). A Hypermarcas segue focando no segmento Pharma, com um mix de marcas fortes no mercado, as quais proporcionam margens operacionais elevadas à empresa. Ainda recentemente, a empresa anunciou que iria retornar R\$800 milhões aos seus acionistas, um forte sinal de que a empresa não fará aquisições no curto prazo, e vai deixando de ser um conglomerado de diversas marcas em diferentes segmentos para focar no segmento Pharma. Esse fator contribui para a avaliação do mercado que a empresa é um instrumento mais defensivo, interessante em momento de maior volatilidade. No próximo dia 19 de abril está marcada a Assembleia Geral Extraordinária da companhia, no qual um dos assuntos a ser deliberado é a destinação de dividendo adicional de R\$ 0,05/ação.

Sabesp (SBSP3)

A Sabesp segue capturando os ganhos da maior eficiência operacional, com aumento de margens e redução dos custos em função, principalmente, do fim do programa de bônus. Apesar da conjuntura macroeconômica ainda desafiadora, continuamos otimista com relação a empresa de saneamento. Atualmente, os níveis dos reservatórios estão em patamares próximos aos de antes da crise hídrica, afastando o risco de nova crise. Para 2017 esperamos altos níveis de distribuição de dividendos pela Sabesp devido à alguns gatilhos, como: (i) as melhorias decorrentes do arrefecimento da crise hídrica e esperada recuperação da atividade econômica; (ii) possível aprovação do imposto municipal; (iii) revisão tarifária mais estruturada, após a ARSESP reconhecer os investimentos feitos nos últimos trimestres pela empresa como ativo regulatório, fator que deve levar para um reajuste em 2017 acima da inflação; e (iv) muitas oportunidades de expansão do atendimento de esgoto, o que poderá ser facilitado pela troca do governo municipal. Para o período 2016-2020, a Sabesp planeja investir R\$ 12,5 bilhões para avançar no cumprimento do seu compromisso com a universalização, sustentável e responsável, dos serviços de água e esgoto na sua área de atuação.

Metodologia

A Carteira Semanal da Guide Investimentos é composta por cinco ações, com peso de 20% da carteira para cada ativo, selecionadas para o período de uma semana. Enviamos o relatório da carteira ao longo do primeiro dia útil da semana (às segundas-feiras) para os clientes conseguirem montar as posições no fechamento dessa sessão. Importante: as cotações de fechamento dos papéis selecionados é que são utilizadas para a apuração dos resultados da Carteira. Sendo assim, o relatório é válido do fechamento do primeiro dia útil da semana de referência até o fechamento do primeiro dia útil da próxima semana. Vale mencionar que não levamos em consideração na performance o custo operacional (como corretagem e emolumentos). A seleção das ações é baseada em um critério mais dinâmico, um pouco diferente das nossas demais carteiras recomendadas (que tem uma característica mais estática de posicionamento). Procuramos buscar mais oportunidades de mercado, inclusive as de curtíssimo prazo, observando tendências, movimentos técnicos, *momentum* dos ativos, eventos, fluxos, além dos fundamentos das empresas.

Contatos

Conheça o nosso time de especialistas da área de Investimentos.

Aline Sun

Head da área de Investimentos

Renda Variável*

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Gustavo – CNPI

lpereira@guideinvestimentos.com.br

Rafael Passos

rpassos@guideinvestimentos.com.br

Equipe Econômica

Ignacio Crespo Rey

irey@guideinvestimentos.com.br

Lucas Stefanini

lstefanini@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Vasone

grocha@guideinvestimentos.com.br

Fundos

Gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood

eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram

luram@guideinvestimentos.com.br

David Rocha

dsrocha@guideinvestimentos.com.br

Sales

gp@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar

chajjar@guideinvestimentos.com.br

Ricardo Barreiro

rbarreiro@guideinvestimentos.com.br

Nathália Medeiros

nmedeiros@guideinvestimentos.com.br

Pedro Tortamano

ptortamano@guideinvestimentos.com.br

Renda Fixa

trade@guideinvestimentos.com.br

Bruno M. Carvalho

bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos

gssantos@guideinvestimentos.com.br

Eduardo Salvioni

esalvioni@guideinvestimentos.com.br

João Paulo Nogueira

jnogueira@guideinvestimentos.com.br

Trading

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Thiago Teixeira

tteixeira@guideinvestimentos.com.br

* A área de Renda Variável é a responsável por todas as recomendações de valores mobiliários contidas neste relatório.

Disclaimer

"Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citadas. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 17 da Instrução CVM nº. 483/10, que: (I) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores."