

06 a 13 de março de 2017

Comentário Macro – foram dias de alegria

Sobre os recentes movimentos: considerando o período de 20 de fevereiro até o dia 3 de março (período que engloba o feriado de Carnaval), o Ibovespa acumulou um recuo de 2,55%. Terminou aos 66,785 mil pontos. O dólar subiu 0,90%, e terminou aos R\$3,1155. Foram, portanto, dois movimentos de "correção". Por outro lado, os DIs continuam em queda, amparados não só pela perspectiva de cortes mais intensos de Selic, mas também pela queda da percepção de risco-país. O DI para janeiro/21 recuou para 10,00%, de 10,26%.

Os mercados locais continuam a se beneficiar de um ambiente externo favorável. Embora ainda persistam as incertezas quanto às políticas de Donald Trump nos EUA; e as eleições na França estejam cada vez mais próximas, os investidores lá fora se aproveitam de perspectivas de crescimento mais forte e inflação que volta a subir, diminuindo riscos de deflação nos desenvolvidos. Como pano de fundo, também temos que ressaltar os bons números da China, que têm contribuído para puxar as *commodities* para cima.

E daí? Bem, este quadro, aliado à perspectiva de tramitação das reformas – como a Trabalhista, e a da Previdência –, e somado à perspectiva de entrada de recursos – seja via o projeto de lei da chamada "Repatriação 2.0", captações de empresas lá fora e/ou pacote de concessões –, mantém o tom favorável para os mercados locais.

A correção que vimos em bolsa, diga-se de passagem, parece-nos passageira. Ainda vemos com bons olhos o segmento de Renda Variável (embora possamos ter correções no meio do caminho, segue positiva a nossa visão para o médio prazo). Segue, portanto, sendo o *timing* de nossas escolhas uma questão das mais importantes.

Um ponto de atenção: os próximos dias devem trazer novidades expressivas no *front* político. Afinal, espera-se que entre 5ª e 6ª venha à luz a tal "lista de Janot" – lista de abertura de inquéritos, baseada nas 77 delações dos executivos da Odebrecht. Isso poderia colocar na mira alguns nomes importantes do Planalto, embora acreditemos que é baixa, por hora, a probabilidade de Temer se enfraquecer. É algo que continuaremos a monitorar.

Mas...

Olhando os "eventos" à frente, continuamos dando especial ênfase e importante ao pacote de concessões, que deve ser anunciado amanhã (3ª), trazendo mais detalhes e corpo. Mais: também para a amanhã se espera a votação no Senado da "Repatriação 2.0", reabrindo por 120 dias a janela de regularização de ativos. Ainda do lado "macro": o mercado deve continuar à espera de novos cortes de Selic (já precificando um BC mais agressivo), diante de dados de inflação em baixa e atividade ainda fraca.

Ressaltamos: ao manter as nossas expectativas "macro" inalteradas, continuamos a focar em teses "micro", e eventos, que possam representar ganhos à frente. Voltamos à questão do *timing*.

Em suma: ainda vemos como possível a queda de percepção de risco-país, e espaço para queda de DIs. Não vemos direção muito clara para o dólar, dado que esperamos que a moeda dos EUA siga forte ao redor do mundo (à espera de elevação de juros nos EUA ainda neste mês). Como dissemos no último relatório da Carteira Semanal, "No curto prazo, é difícil mudar a expectativa favorável para os mercados locais".

Resumo da Agenda Macro da Semana

Segunda (06/03)	Terça (07/03)	Quarta (08/03)	Quinta (09/03)	Sexta (10/03)
<ul style="list-style-type: none"> Boletim Focus; 	<ul style="list-style-type: none"> Eurostat (Z. do Euro); IBGE: PIB. 	<ul style="list-style-type: none"> PIM: Produção Industrial; Inflação (China). 	<ul style="list-style-type: none"> IGP-M; Reunião BCE (Z. do Euro). 	<ul style="list-style-type: none"> IPCA; Relatório de Emprego (EUA).

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos. Obs.: o dólar (R\$/US\$) utilizado é a cotação de referência da Bloomberg. Para mais detalhes sobre a agenda macro, veja os relatórios **Visão Guide**, enviados diariamente por nossa equipe, antes da abertura dos mercados.

Comentário Técnico

O Ibovespa fez topo em 69.500 pontos e sofreu uma realização, voltando para o patamar de 66 mil pontos. Vemos o movimento como natural e a tendência no gráfico diário continua de alta. Momento de manter as compras.

- A resistência imediata está em 69.487 pontos (último topo), região testada em 2012 e pela projeção de Fibonacci a projeção está em 71.500 pontos.
- Os principais suportes são: 66.200; 64.150; e 62.900 pontos. Abaixo desses a tendência no gráfico diário mudaria.

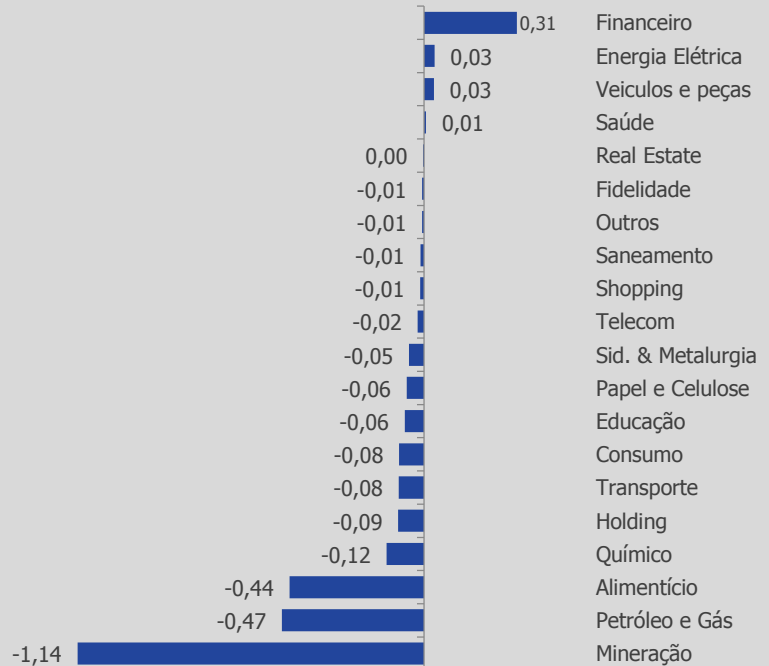


Maiores variações do Ibovespa

Ganhadores			
Ticker	20/02/17*	03/03/17*	Varição
CMIG4	R\$ 10,64	R\$ 11,21	5,36%
BBAS3	R\$ 33,41	R\$ 34,88	4,39%
BBSE3	R\$ 28,80	R\$ 29,60	2,78%
BBDC4	R\$ 33,02	R\$ 33,78	2,30%
GOAU4	R\$ 5,98	R\$ 6,09	1,84%

Perdedores			
Ticker	20/02/17*	03/03/17*	Varição
BRAP4	R\$ 26,59	R\$ 22,87	-13,99%
VALE3	R\$ 36,43	R\$ 31,82	-12,65%
MRFG3	R\$ 6,92	R\$ 6,11	-11,71%
VALE5	R\$ 34,24	R\$ 30,33	-11,42%
CSAN3	R\$ 43,00	R\$ 38,41	-10,67%

Contribuições¹ de cada setor no Ibovespa



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

Rentabilidade da Carteira Semanal

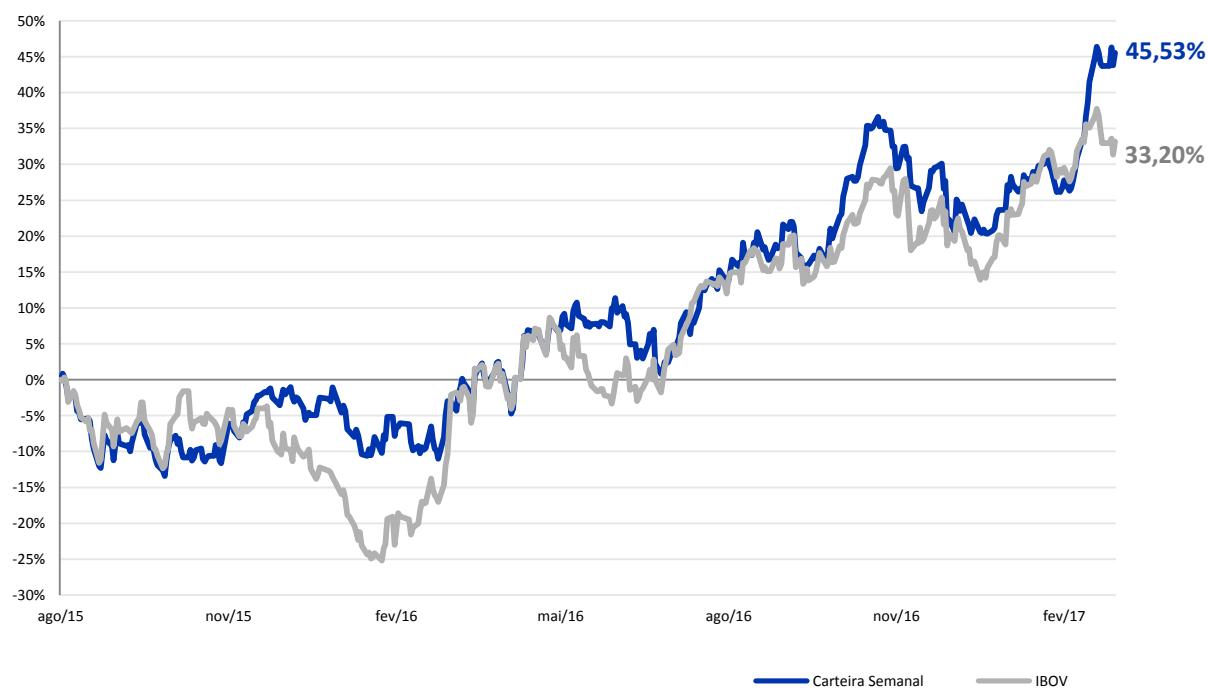
Ticker	Nome	Peso	20/fev.	03/mar.	Var.	Contribuição
TAEE11	Taesa	20%	R\$ 22,13	R\$ 22,87	3,34%	0,67%
BRCR11	BC Fund	20%	R\$ 103,40	R\$ 106,78	3,27%	0,65%
GGBR4	Gerdau	20%	R\$ 13,45	R\$ 13,35	-0,74%	-0,15%
SBSP3	Sabesp	20%	R\$ 33,99	R\$ 33,60	-1,15%	-0,23%
ABEV3	Ambev	20%	R\$ 17,84	R\$ 17,39	-2,52%	-0,50%

	Semana*	Fevereiro*	2017*	Desde o início**
início	20/fev/17	24/fev/17	29/dez/16	03/ago/15
fim	03/mar/17	03/mar/17	03/mar/17	03/mar/17
Carteira Semanal	0,44%	1,26%	17,71%	45,53%
Ibovespa	-2,55%	0,19%	10,89%	33,20%
Diferença	2,99%	1,07%	6,82%	12,33%

Dólar	1,57%	1,38%	-3,59%	-9,94%
CDI	0,33%	0,14%	2,15%	22,92%

Desempenho acumulado da Carteira Semanal

Desde o início (03/08/15)



Alterações da Carteira

Composição Anterior

Peso	Nome	Ticker
20%	Ambev	ABEV3
20%	BC Fund	BRCR11
20%	Gerdau	GGBR4
20%	Sabesp	SBSP3
20%	Taesa	TAE11



Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	Ambev	ABEV3
20%	Gerdau	GGBR4
20%	Iguatemi	IGTA3
20%	Sabesp	SBSP3
20%	Taesa	TAE11

Sai	Entra
BC Fund (BRCR11)	Iguatemi (IGTA3)

Comentários sobre a Carteira

Na carteira permanecemos procurando ativos que tendem a se beneficiar de eventos específicos. Obtivemos um retorno surpreendentemente positivo com a convergência da estratégia da BRCR11, que por sua vez, teve uma valorização de 12,10% em um mês (4 semanas).

Conforme comentamos na semana passada: "esperamos adicionar valor com essa estratégia, e abrir novamente uma vantagem para o desempenho do mercado." Dessa forma, conseguimos recuperar o atraso que estávamos em relação ao mercado, após o rali de janeiro e já começamos a registrar prêmios contra o desempenho do Ibovespa em 2017.

Continuamos com uma visão construtiva de bolsa que está sendo refletida pelos investidores. Para essa semana, voltamos a incluir a Iguatemi dentro da nossa carteira. A estratégia é diversificar o risco da carteira e continuar a capturar eventos.

No nosso radar, estamos de olho nas ações da Embraer, por exemplo. Após um período bastante turbulento, com (i) concorrência acirrada; (ii) atrasos no repasses governamentais; (iii) volatilidade cambial; e (iv) fraca demanda no segmento executivo, estamos vendo uma melhora no *momentum* da empresa e da ação que devem ser reforçados pelo Embraer Day, agendado para o dia 9 (quinta-feira). Outros pontos que suporta essa melhora: (a) retomada do crescimento do PIB Global; e (b) estímulos a economia norte-americana, o maior mercado de aviação do mundo.

ENTRA

Iguatemi (IGTA3)



Análise Técnica: As ações estão em tendência de alta, em cima do suporte imediato, por volta de R\$ 31. O Ativo deve testar novamente o topo em R\$ 32,69. Abaixo de R\$ 30,40 revisaremos o posicionamento no ativo.

Estratégia: Estamos adicionando a Iguatemi, empresa de Shopping Centers, em nossa Carteira Recomendada Semanal visando capturar o cenário de queda de juros e o momento macro favorável ao segmento, em especial influenciado pela injeção de recursos que será feita na economia via FGTS, com início previsto nesta sexta-feira (10).

No 4T16, a empresa reportou mais um trimestre de resultados resilientes e positivos, com Receita Líquida, EBITDA e Lucro Líquido acima das projeções do mercado. Os indicadores operacionais da companhia seguem saudáveis, e a vacância está estável. O foco de seus empreendimentos para o público de alta renda – mais resiliente à crise – ajuda a empresa a ter um melhor desempenho em relação a outras empresas do setor de shopping/varejo. Agora, a expectativa é de que cerca de R\$30 bilhões sejam injetados na economia com os saques das contas inativas do FGTS, esta ação vai ajudar a reaquecer a economia, em especial o setor de consumo. Além disso, dado que cerca de 75% das dívidas da empresa estão atreladas a CDI, o movimento de queda na taxa de juros irá beneficiar o custo de sua dívida e impactará positivamente o desempenho da empresa. Destacamos, ainda, que a relação preço/valor patrimonial da Iguatemi está em 2,0x, enquanto que a Multiplan, seu principal par está em 2,8x.

SAI

BC Fund (BRCR11)



Análise Técnica: As cotas do BC Fund (BRCR11) estão dando sinais de exaustão do movimento de alta (IFR de 14 períodos diários está em 78). Observamos que poderá ocorrer uma realização no curto prazo, após o forte movimento de alta.

Estratégia: Estamos retirando o BC Fund, após 4 semanas em nossa Carteira Recomendada Semanal, e com expressiva valorização de 12,10% no período em que ficamos alocados no papel (30/01 a 03/03). Gostaríamos de destacar que seguimos confiantes com o BC Fund, ativo que segue como TOP PICK em nossa Carteira Recomendada Mensal de Fundos Imobiliários, e que o ativo ainda se encontra em níveis atrativos de entrada. Portanto, foi uma troca estratégica por IGTA3 e de realização de lucros em BRCR11.

Ambev (ABEV3)

O resultado da Ambev no 4T16 acabou vindo pior que o esperado pelo mercado, principalmente em função da forte deterioração do consumo no mercado brasileiro. Por outro lado, segundo a empresa, já no início de 2017 a participação de mercado da companhia apresentou crescimento. A empresa ainda afirmou que há uma tendência positiva de recuperação da participação de mercado da companhia. 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.

Gerdau (GGBR4)

Estamos com a recomendação de Gerdau dentro da nossa carteira semanal diante dos possíveis estímulos a economia norte-americana, que devem ser anunciado pelo novo presidente Donald Trump. Segundo o Trump, um plano “fenomenal” sobre os cortes de impostos será divulgado nas próximas semanas. Os planos de Trump que incorpora o corte de impostos, mais gastos do governo em infraestrutura, corrobora a expectativa de aceleração na atividade econômica, principalmente na área industrial, beneficiando as empresas atuantes no país. Lembrando: a região representa 33% da receita líquida e 50% do EBITDA da Gerdau. A operação da América do Norte tem capacidade de produção anual de 9,1 milhões de toneladas de produtos acabados de aço. A perspectiva de expansão da demanda no setor industrial, bem como do continuado crescimento da construção não residencial, junto à melhora nos segmentos industriais e de infraestrutura, favorecem as operações da empresa na região.

A Gerdau está presente em 14 países, distribuídos nas Américas, Europa e Ásia, somando uma capacidade instalada superior a 25 milhões de ton/ano. A empresa possui unidades de aços especiais, que são produtos de aços específicos com margens elevadas de rentabilidade e atendem o setor automotivo, energético e a indústria naval, e tem participação relevante na Europa e nos Estados Unidos, regiões que estão evidenciando uma recuperação econômica.

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 até 2020.

Taesa (TAEE11)

A Taesa é um dos maiores grupos privados de transmissão de energia do Brasil. Gostamos da alocação no setor de transmissão pelo fato da previsibilidade de receitas aliado aos baixos riscos. No leilão, ocorrido no final de outubro, a Taesa saiu vencedora em quatro lotes, totalizando 1.324 Km de transmissão: (i) Lote 17 (RAP de R\$ 175,6 milhões) com participação de 100%; (ii) Lote 3 (RAP de R\$ 106,6 milhões) com 50% de participação; (iii) Lote 4 (RAP de R\$ 71,4 milhões) com 50% de participação; e (iv) Lote 22 (RAP de R\$ 101,0 milhões) através da coligada, EATE. Assim, a Taesa terá o direito de explorar os novos empreendimentos por 30 anos. Acreditamos que é uma boa oportunidade para se posicionar em um ativo de baixo risco, com receita recorrente e alto percentual de distribuição dos lucros (*payout*). A queda da taxa de juros também acaba favorecendo a atratividade da ação, visto que a empresa deverá manter uma taxa elevada de proventos para os acionistas.

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 Ohmachi - CNPI – P

rohmach@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."