

18 a 25 de Setembro de 2017

## Comentário Macro – Janot sai; mas Janet ainda está lá

*Comentários gerais:* O Ibovespa bateu recorde de pontos, e fechou acima dos 75 mil pontos na semana passada. O clima segue favorável, aqui e lá fora. Isto, a despeito de riscos no médio prazo aqui no país (fiscal + eleições), deve continuar no curto prazo. Somente um choque muito negativo no exterior é que, em nossa opinião, provocaria alguma reação mais negativa por aqui. Desta forma, embora estivéssemos mais neutros nas últimas semanas, eventos no front político e econômico trazem um viés mais otimista para os mercados brasileiros.

### Sobre os últimos dias...

*Segue o bom momento para ativos de risco.* O Ibovespa terminou a última semana em alta de 3,66%, aos 75,756 mil pontos. Foi a 8ª semana consecutiva de ganhos. O dólar, neste período, segue bem comportado. Fechou em R\$3,1104, segundo referência da Bloomberg. A percepção de risco-país, medida pelo CDS de 5 anos, recuou 1,37%, a 5ª semana se queda consecutiva. Em suma: segue o bom momento para ativos locais.

*Noticiário político (ainda) favorável.* Apesar dos riscos – como a (i) homologação da delação de Lucio Funaro e a (ii) prisão do ex-ministro Geddel –, o noticiário segue favorável para Michel Temer. A 2ª denúncia de Janot veio à tona, e não deve ser “barrada” pelo STF nesta semana (a decisão quanto ao pedido da defesa de Temer deve ser tomada nesta 4ª), mas isso não é algo que vá mudar muita coisa. Afinal, na Câmara, deve ser “enterrada”, sem votos suficientes para que prossiga. Ou seja: no pior dos casos, “perde-se” tempo, considerando a agenda de reformas.

*Noticiário econômico (cada vez mais) favorável.* Aqui, há motivos de sobra para comemorar: o índice IBC-Br de julho veio muito acima do esperado pelo mercado (+1,41% a/a, conta os +0,75% a/a projetados); a Selic deve ir rumo aos 7,00% até o final do ano (mais do que se previa há pouco); e a inflação segue “bastante favorável”, como classificou o próprio BC (na última [ata](#) do COPOM). É neste contexto que os lucros das empresas têm sido revisados para cima.

### Para os próximos dias...

No Brasil, eventos no front político e econômico são destaque. São estes:

- *Do lado “macro”, uma semana de mais sinalizações do BC; e dados de inflação, mercado de trabalho e arrecadação.* Na 5ª feira (dia 21), será um dia importante, com divulgação de (i) Relatório Trimestral de Inflação (RTI), que inclui projeções de inflação do BC até o final de 2020; e (ii) IPCA-15 de setembro. Sem data confirmada, sairão 2 números referentes a agosto: a (1) arrecadação federal, e (2) números do CAGED. Por fim, na 6ª (dia 22), a equipe econômica apresenta a programação de receitas e despesas até o final do ano. Pode anunciar algum contingenciamento de gastos, de modo a tentar atingir a meta de déficit primário recentemente anunciada, de R\$159 bi;
- *No front político, o governo corre contra o tempo, de olho na reforma política e no Refis.* Sem sucesso nas últimas semanas, deputados têm tentado chegar a um acordo quanto às 2 PECs sobre a reforma política. Lembramos: para que as mudanças valham em 2018, é preciso aprovações até o dia 8 de outubro. Além disso, na 3ª (dia 19), espera-se que seja aprovado o “novo Refis” (MP 783/17), após acordo entre congressistas e equipe econômica. Lembramos: a MP perde validade dia 11 de outubro e, por isso, o governo também corre para avançar neste front.

*Sra. Yellen é destaque.* No exterior, o destaque será a reunião do Fed, na 4ª, dia 20. Afinal, além de decidir sobre a taxa de juros (que, em nossa opinião, deve continuar estável, entre 1,00-1,25% ao ano), serão divulgadas novas projeções para PIB, desemprego e inflação; e Janet Yellen, a presidente, fará discurso e responderá às perguntas dos jornalistas. O mercado segue cético com relação à normalização das políticas monetárias dos EUA (alta de juros e normalização do balanço do Fed). Mas dados de inflação mais fortes, quando vierem, podem fazer esta percepção mudar. Isto é algo que será importante monitorar nos meses à frente...

**Em suma: continuamos vendo um melhor momento para os ativos locais. O noticiário local segue mais favorável. Assim como na semana passada, acreditamos que apesar dos riscos de médio prazo (fiscal e eleições), o curto prazo continua com viés positivo. Não só para o Brasil, mas também para os países emergentes como um todo isto ainda parece fazer sentido. Afinal, no exterior, o ambiente ainda parece propício à tomada de risco por parte dos investidores.**

## Resumo da Agenda Macro da Semana

Segunda (18/09)	Terça (19/09)	Quarta (20/09)	Quinta (21/09)	Sexta (22/09)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• IGP-M;</li> <li>• IPC-S;</li> <li>• Boletim Focus;</li> <li>• Balança Comercial Semanal (USD milhões);</li> <li>• CPI (Z. do Euro);</li> <li>• Fluxo Investimentos Líquido em Títulos (EUA).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Índice de Expectativa na Economia (Z. do Euro);</li> <li>• Novas Construções Residenciais (EUA);</li> <li>• Transações Correntes (EUA);</li> <li>• Novas Construções Residenciais (EUA);</li> <li>• Índice de Preços de Importados (EUA).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• IPC ;</li> <li>• Fluxo Cambial Semanal;</li> <li>• Vendas de Moradias Usadas (EUA);</li> <li>• Estoques de petróleo bruto (EUA);</li> <li>• FOMC - Decisão da taxa de juros (EUA).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Relatório Trimestral de Inflação (RTI);</li> <li>• IPCA-15 ;</li> <li>• Pedidos de auxílio desemprego (EUA);</li> <li>• Sondagem Industrial – Filadélfia (EUA);</li> <li>• Preços Residenciais (EUA);</li> <li>• Confiança do Consumidor (Z. do Euro);</li> <li>• Indicadores Antecedentes (EUA).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prévia da Sondagem da Indústria;</li> <li>• Sondagem do Consumidor;</li> <li>• Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI);</li> <li>• PMI Industrial (Z.do Euro)</li> <li>• PMI Serviços (Z. do Euro);</li> <li>• PMI Composite (Z. do Euro);</li> <li>• PMI Industrial (EUA);</li> <li>• PMI Serviços (EUA);</li> <li>• PMI Composite (EUA);</li> <li>• Discurso de E. George (Fed Kansas)</li> </ul>

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 segue com caminho aberto para testar resistências acima, indicando continuidade da forte tendência de alta de curto prazo, apesar do movimento mostrar alguns sinais de fadiga (IFR em 84).

- O Ibovespa segue renovando a máxima histórica. Acima do patamar atual de 76 mil pontos, pela projeção de Fibonacci, o objetivo de alta está por volta de 77 mil pontos. Acima desse buscará 83 mil pontos.
- Os principais suportes abaixo são: 73.000; 71.505; 69.500; 68.700; 65.650; 64.000. Abaixo desses abre espaço para testar 60.400 pontos.

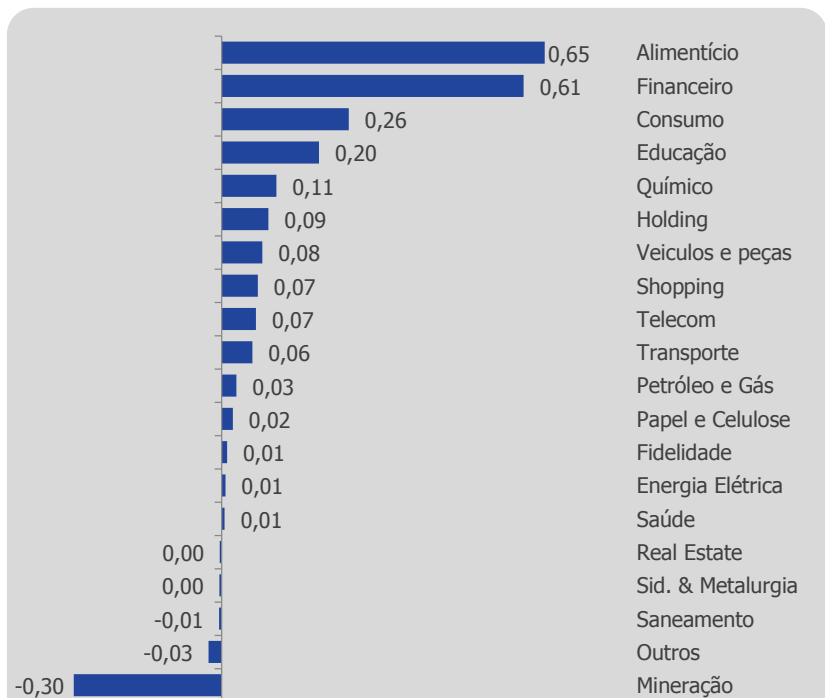


## Maiores variações do Ibovespa

Ganhadores			
Ticker	11/09/17*	15/09/17*	Variação
NATU3	R\$ 31,54	R\$ 34,66	9,89%
JBSS3	R\$ 8,13	R\$ 8,85	8,86%
KROT3	R\$ 18,13	R\$ 19,69	8,60%
BRML3	R\$ 14,21	R\$ 15,23	7,18%
KLBN11	R\$ 18,18	R\$ 19,40	6,71%

Perdedores			
Ticker	11/09/17*	15/09/17*	Variação
GOAU4	R\$ 6,14	R\$ 5,84	-4,89%
BRAP4	R\$ 26,95	R\$ 25,75	-4,45%
VALE3	R\$ 35,09	R\$ 33,80	-3,68%
FIBR3	R\$ 43,08	R\$ 41,55	-3,55%
EGIE3	R\$ 37,84	R\$ 36,56	-3,38%

## Contribuições<sup>1</sup> de cada setor no Ibovespa



<sup>1</sup>Setores estipulados de acordo com a classificação da Guide Investimentos.

## Rentabilidade da Carteira Semanal

Ticker	Nome	Peso	11/set	15/set	Var. (%)	Contribuição
KLBN11	Klabin	20%	R\$ 18,18	R\$ 19,40	6,71%	1,34%
MOVI3	Movida	20%	R\$ 9,31	R\$ 9,73	4,51%	0,90%
BVMF3	B3	20%	R\$ 22,97	R\$ 23,63	2,87%	0,57%
PETR4	Petrobras	20%	R\$ 14,99	R\$ 15,04	0,33%	0,07%
CESP6	CESP	20%	R\$ 14,78	R\$ 14,44	-2,30%	-0,46%

Rentabilidade	Semana*	Setembro	2017	Desde o início
início	11/set/17	31/ago/17	29/dez/16	03/ago/15
fim	15/set/17	15/set/17	15/set/17	15/set/17
Carteira Semanal	2,43%	6,36%	31,70%	62,82%
Ibovespa	1,93%	6,95%	25,78%	51,10%
Diferença	0,49%	-0,58%	5,91%	11,72%
Dólar	0,58%	-0,73%	-4,14%	-10,45%
CDI	0,12%	0,33%	7,77%	29,68%

## Desempenho acumulado da Carteira Semanal

Desde o início (03/08/15)



Fonte: Bloomberg; BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos. Obs.: \*fechamento nas datas citadas; \*\* início da elaboração da Carteira (03/08/15).

## Alterações da Carteira

### Composição Anterior

Peso	Nome	Ticker
20%	B3	BVMF3
20%	Cesp	CESP6
<b>20%</b>	<b>Klabin</b>	<b>KLBN11</b>
20%	Movida	MOVI3
20%	Petrobras	PETR4



### Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	B3	BVMF3
20%	Cesp	CESP6
<b>20%</b>	<b>Gerdau</b>	<b>GGBR4</b>
20%	Movida	MOVI3
20%	Petrobras	PETR4

Sai	Entra
<b>Klabin (KLBN11)</b>	<b>Gerdau (GGBR4)</b>

## Comentários sobre a Carteira

**Perspectivas:** Estamos atentos ao quadro político local, que ainda conta com incertezas, e o avanço das reformas necessárias políticas/econômicas. Fatos estes, que podem influenciar nos movimentos do mercado. O quadro externo, que continua a surpreender positivamente, com o avanço dos ativos de risco, é algo que também tem beneficiado o Ibovespa. Permanecemos também atentos aos ricos que podem fazer essa dinâmica se inverter.

Desta forma, na carteira, continuamos a balancear o portfólio com ativos defensivos, blindados ao cenário político mais incerto, e alguns ativos que tendem a se beneficiar de eventos específicos.

**Performance:** Na última semana, a Carteira Semanal avançou no campo positivo, superando o desempenho do Ibovespa. Em nosso portfólio, ainda permanecemos com empresas que contam com importante triggers de curto prazo, que caso efetivados, devem continuar a superar a performance do índice. Vale destacar ainda que, em 2017, nossa performance está acima do mercado – o Ibovespa avança 25,78% no ano, enquanto a Semanal apresentou valorização de 31,70%.

**Destques:** O principal destaque positivo foi Klabin. O setor de Papel & Celulose, de forma geral, segue trajetória bastante positiva, após melhora dos fundamentos da matéria prima, com o recente anúncios de reajustes de preços, e expectativa de consolidação das empresas do setor. A demanda está saudável do setor, que vem conseguindo implementar os reajustes de preços e repassar para os clientes. Movida também teve participação relevante, recuperando parte das perdas observadas nas últimas semanas.

**Carteira:** Para essa semana, no entanto, optamos por retirar os papéis da Klabin para dar espaço para a Gerdau em nosso portfólio semanal. Gostamos de sua alavancagem operacional, com operações nos Estados Unidos e Brasil, onde a diversificação geográfica ajuda mitigar riscos, e temos uma expectativa de elevação dos preços mundiais aço e melhora da demanda interna que devem impulsionar a geração de caixa operacional nos próximos períodos. Com relação aos outros papéis, permanecemos com os papéis da B3, que deve se beneficiar, principalmente, do aumento do número de ofertas ainda neste ano e sinergias após fusão com Cetip. Para a Cesp, mesmo depois a suspensão do leilão para o fim de setembro, há a expectativa de um novo edital em outubro/novembro com alguns ajustes que podem vir na renovação da concessão ou cláusulas de *earn out*.

Com relação a Movida, o papel tem recuperado parte das perdas após desempenho do 2º trimestre, que veio abaixo do esperado pelo mercado, além da expectativa de consolidação do setor. E, por fim, Petrobras, ainda vemos sinais positivos para a empresa. Sustentamos nossa recomendação: (1) vendas de ativos; (2) melhora operacional, com ganhos de eficiência e produtividade; (3) desalavancagem financeira; e (4) rumores do IPO da BR Distribuidora.

## ENTRA

### **Gerdau (GGBR4)**

#### **Estratégia:**

Gostamos de sua alavancagem operacional, com operações nos Estados Unidos e Brasil, onde a diversificação geográfica ajuda mitigar riscos, principalmente dado a fraca atividade econômica local. A perspectiva de retomada das operações dos Estados Unidos, com maior protecionismo no mercado norte-americano, sinalizado pelo presidente Trump pode refletir num aumento da participação de mercado da Gerdau na região, com menor volume de importados. A perspectiva mais favoráveis ainda de expansão da demanda no setor industrial, bem como do continua do crescimento da construção não residencial, junto à melhora nos segmentos industriais e de infraestrutura, favorecem as operações da empresa na região. Vale lembrar que a região representa cerca de 40% da receita líquida e 20% do EBITDA da Gerdau.

Para o Brasil, a continuidade do ciclo de corte de juros aqui no Brasil, e a retomada gradual de investimentos no setor industrial, imobiliário e de infraestrutura devem beneficiar os resultados da Gerdau. Tal movimento também deve retomar gradualmente a demanda de aço no mercado local. No 2T17, o resultado da empresa ficou em linha com o esperado, mas vamos alguns sinais animadores. Como destaque fica a melhora consistente no controle de custos e despesas, novamente reafirmando a eficiência mesmo em condições adversas em termos de demanda de aço. Esperamos uma elevação dos preços mundiais do aço, impulsionando a geração de caixa da Gerdau e melhorando suas margens operacionais.

Vale destacar que também vemos um cenário mais positivo para as siderúrgicas. Recentemente, observamos as empresas do setor conseguindo implementar reajustes de preços da commodity, onde os aumentos dos preços, a depender do produto, chega a 25% no ano e, para 2018, as empresas já iniciaram suas negociações dos contratos anuais de vendas diretas às montadoras. Com relação a esses reajustes, a medida depende, basicamente, do preço da commodity no mercado internacional e da demanda interna, além da disponibilidade de os clientes recorrerem à importação. Com relação aos dois primeiros fatores, o ambiente está favorável para o aumento de preço no Brasil, enquanto à importação, parece ter se normalizado. Paralelamente, a demanda interna também tem sido destaque, onde as vendas começaram a se recuperar e apresentam aumento em comparação anual nos últimos meses. Os últimos dados do Instituto Aço Brasil mostram que o consumo aparente de aço no país subiu 9,1% em julho sobre o mesmo mês de 2016, para 1,64 milhão de toneladas. Nesta terça (19), saem os dados de agosto do setor pelo Instituto Nacional dos Distribuidores de Aço (Inda), o que pode influenciar nos movimentos dos papéis do setor.

## SAI

### **Klabin (KLBN11)**

#### **Estratégia:**

Estamos retirando as ações da Klabin da carteira. O ativo tinha uma característica mais defensiva para o portfólio, além de se beneficiar de um quadro altista para dólar, em uma eventual piora do front político. Assim, optamos por realizar os papéis da KLBN11, que dará espaço para a GGBR4. No entanto, ressaltamos que seguimos com uma visão otimista para a empresa no médio/longo prazo. Sustentamos como recomendação: (i) performance sólida do modelo de negócio; (ii) estratégia de crescimento com a nova operação da Unidade Puma; e (iii) flexibilidade para exportar o excedente de produção.

As ações da Klabin entraram em nossa Carteira no dia 22 de Maio e registraram desempenho positivo de 18,81% até sexta-feira. Enquanto isso, o Ibovespa registrou um avanço de 22,83% no mesmo período.

### B3 (BVMF3)

Mantivemos a B3 na carteira visando a melhor perspectiva para os ativos de renda variável e a combinação dos negócios com a Cetip, que traz sinergia para as operações. Mesmo ainda com incertezas no cenário político, acreditamos que o volume de negócios deverá crescer. Diversas empresas devem reconsiderar realizar ofertas, além de possíveis IPO ainda neste ano. Ainda vemos empresas com alto potencial de realizar uma oferta pública.

Adicionalmente, ainda vemos valor a ser destravado para a B3 após fusão da BM&FBovespa com a Cetip, uma vez que a companhia vem se consolidando no setor. A empresa deve continuar a ganhar eficiência operacional, se beneficiando do momento favorável do crescimento dos volumes. Vale destacar a diversificação da receita, com fluxo bastante resiliente, com serviços completos de trading, clearing, liquidação, custódia e registro, e posicionamento dominante em derivativos, ações, câmbio, renda fixa e produtos de balcão.

Olhando para frente, acreditamos que a empresa continuará procurando por novas oportunidades de crescimento inorgânico na América Latina. Em suma, a conclusão da combinação de negócios entre BM&FBovespa e Cetip deve criar uma empresa vencedora no longo prazo. Além das sinergias a serem capturadas, a empresa possui alto potencial de crescimento, com risco menor com relação a maior concorrência.

### Cesp (CESP6)

Em junho, o governo de São Paulo recomendou a privatização da Cesp, que iria ser realizada no final deste mês (26), mesmo sem a extensão da concessão da Usina Hidrelétrica do Porto Primavera. A hidrelétrica corresponde a 93% da capacidade total da Cesp, e tem duração de mais 11 anos, expirando em 2028. O governo paulista chegou a avaliar a possibilidade de negociar junto à União a prorrogação por 30 anos das concessões da empresa, mas após estudos internos houve a conclusão de que a alternativa não seria vantajosa. Isso porque a União teria condicionado a prorrogação à cobrança de um bônus de outorga que corresponderia à totalidade do fluxo de caixa pelo período de concessão.

Em julho, o governo ainda promoveu reuniões com investidores na China, na Europa e na Ásia para buscar interessados na compra do controle da estatal. O piso definido para o leilão foi de R\$ 16,80/ação, sendo que hoje o papel é negociado abaixo do piso. Havia a expectativa de o novo controlador ainda receber indenizações do governo federal após o vencimento das atuais concessões de hidrelétricas operadas pela empresa, agendados para 2020, 2021 e 2028. O edital da privatização ainda contava com uma cláusula para prever um "earn-out", caso o novo controlador consiga elevar os valores dessas indenizações, que foram reconhecidos pelo governo em 1,95 bilhão de reais. A Cesp defende na Justiça que teria direito a cerca de R\$ 8,25 bilhões por investimentos feitos nessas usinas e que ainda não haviam sido amortizados.

No entanto, na última sexta (15), o governo suspendeu a privatização da empresa, para aplicar alguns ajustes a fim de deixar o leilão mais atrativo. A ideia é que com a prorrogação conste no edital uma reforma da regulamentação do setor elétrico, que o governo federal pretende enviar ao Congresso Nacional em outubro, na forma de medida provisória. O governo de São Paulo pretende publicar em breve um novo edital da Cesp, com os ajustes definidos, e sem mudança no preço definido para a companhia, de 16,80 reais por cada ação do bloco de controle. Além de negociar a possibilidade de extensão das concessões da Cesp com a União, o governo de São Paulo estaria avaliando mudar também as definições sobre o futuro de indenizações devidas pela União à elétrica.

Em suma: os riscos aumentaram mas ainda acreditamos no leilão da Cesp. O preço a ser oferecido ainda cria uma oportunidade de curto prazo interessante. Continuamos com uma visão favorável para o processo de venda. A mudança pode ser na renovação da concessão ou algum ajuste na cláusula de earn out, fator que também acelera o processo de venda, uma vez que não tira a possibilidade dos acionistas receberem o valor proporcional cobrado da União. Hoje a ação da CESP é negociada 30% abaixo do seu valor patrimonial e quase 27% abaixo do preço alvo projetado pelo mercado. Entre os interessados, a chinesa CTG é a principal candidata a garimpar o ativo, uma vez que a empresa já adquiriu outras duas plantas da Cesp (Jupiá e Ilha Solteira) no leilão de geração em novembro de 2016. A elétrica francesa Engie e a canadense Brookfield são alguns dos nomes também ventilados pelo mercado como potenciais interessadas.

## Movida (MOVI3)

Em nossa visão, criou-se uma oportunidade interessante de curto prazo para Movida e vemos valor a ser destravado nesse período, em função: (i) expectativa de melhora dos resultados operacionais para o 2S17; (ii) tendência de consolidação da indústria de locação, com uma eventual fusão entre Movidas e Unidas, após desistência do IPO da Unidas no início do ano; (iii) continuidade da queda da taxa de juros e a recuperação da atividade econômica local, que devem impulsionar os números da empresa ao longo do ano e aumentar a geração de valor para os acionistas.

A Movida vem entregando resultados sólidos, apresentando melhora em todos os segmentos. A empresa apresentou um crescimento robusto na sua geração de caixa, com aumento dos volumes de venda, e redução de sua alavancagem financeira. Em seu último resultado operacional, empresa reportou: (i) crescimento da receita líquida, com destaque para as vendas de ativos, demonstrando o ganho de expansão com a capacidade já instalada; (ii) forte geração de caixa operacional, embora suas margens tenham ficado ligeiramente pressionadas em função das maiores provisões e despesas com aumento de índices de roubo; (iii) redução da dívida líquida e desalavancagem financeira. Além disso, a empresa continua gerando valor aos acionistas, com destaque para seu ROIC, atingindo 7,5%.

Olhando para frente, com a continuidade da queda da taxa de juros e a recuperação da atividade econômica local, acreditamos que esse spread ainda continue avançando. Destacamos também a capacidade do management na otimização de sua estrutura de capital e estratégia de crescimento da empresa, que busca diminuir o ritmo dos investimentos e aumentar o resultado operacional da estrutura já instalada. Além disso, recentemente, aumentaram as especulações sobre uma fusão entre Movidas e Unidas. Uma eventual operação deste porte, reduziria a diferença com a principal empresa do setor, Localiza. Caso efetivada a operação, a empresa combinada teria uma frota total de cerca de 100 mil carros, comparada aos 139 mil carros da Localiza. A nova companhia também obteria maior poder de barganha com as montadoras na compra de carros, e a fusão traria sinergias administrativas e operacionais relevantes.

## Petrobras (PETR4)

Ainda vemos valor a ser destravado na estatal. Destacamos a atuação da nova diretoria em linha com o Plano Estratégico e Plano de Negócios e Gestão 2017 – 2021. O Plano tem como foco a boa execução das seguintes métricas: (a) redução da alavancagem financeira; (b) redução nos investimentos futuros e significativo corte de custos operacionais; e (c) maior foco na gestão estratégica empresarial. Além disso, gostamos da extensão do modelo de parceria para outras áreas da estatal, além de Exploração & Produção (E&P), permitindo uma maior mitigação de risco, desoneração de investimentos futuros, intercâmbio tecnológico e fortalecimento da governança sobre o projeto. Assim, vemos como sinais positivos o choque de governança implementado pelo novo presidente da estatal, Pedro Parente.

Recentemente, a Petrobras também anunciou seu interesse para ingressar no Nível 2 do segmento da B3 em favor de práticas mais transparentes de governança corporativa, sinalizando importantes medidas. Adicionalmente, o governo vem concretizando mudanças relevantes que tem beneficiado a estatal petrolífera, incluindo: (1) a indicação de executivos técnicos, sem vínculo político; (2) a criação da lei da responsabilidade das estatais; e (3) a mudança na lei de Partilha do pré-sal – dando à Petrobras a opção (e não obrigação) de operar campos de petróleo na área.

Outro ponto de destaque é com relação à nova política de preços adotada pela estatal. A medida deve ajudar a Petrobras a recuperar a participação no mercado doméstico, uma vez que essa nova medida pode tornar a importação de combustíveis menos atrativas para outros players do mercado. Vale comentar que a mudança na frequência dos ajustes nos preços não deve alterar os princípios da paridade internacional. A Petrobras continuará a vender combustíveis a preços acima dos internacionais. Ressaltamos ainda, o *valuation* atrativo da Companhia. A Petrobras: (i) vem sendo negociada com 16% de desconto (5,0x EV/Ebitda) quando comparado aos seus pares (média de 5,5x-6,0x EV/Ebitda; e (ii) é negociada abaixo do seu valor patrimonial (0,7x, enquanto a média é de 1,3x).



## 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](mailto:research@guideinvestimentos.com.br)

Luis Gustavo – CNPI

[lpereira@guideinvestimentos.com.br](mailto:lpereira@guideinvestimentos.com.br)

### Equipe Econômica

Ignacio Crespo Rey

[irey@guideinvestimentos.com.br](mailto:irey@guideinvestimentos.com.br)

Lucas Stefanini

[lstefanini@guideinvestimentos.com.br](mailto:lstefanini@guideinvestimentos.com.br)

Rafael Passos

[rpassos@guideinvestimentos.com.br](mailto:rpassos@guideinvestimentos.com.br)

### Fundos

[Gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br](mailto:Gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br)

Erick Scott Hood

[eshood@guideinvestimentos.com.br](mailto:eshood@guideinvestimentos.com.br)

Leonardo Uram

[luram@guideinvestimentos.com.br](mailto:luram@guideinvestimentos.com.br)

David Rocha

[dsrocha@guideinvestimentos.com.br](mailto:dsrocha@guideinvestimentos.com.br)

### Sales

[gp@guideinvestimentos.com.br](mailto:gp@guideinvestimentos.com.br)

Cristiano Hajjar

[chajjar@guideinvestimentos.com.br](mailto:chajjar@guideinvestimentos.com.br)

Ricardo Barreiro

[rbarreiro@guideinvestimentos.com.br](mailto:rbarreiro@guideinvestimentos.com.br)

Nathália Medeiros

[nmedeiros@guideinvestimentos.com.br](mailto:nmedeiros@guideinvestimentos.com.br)

### Renda Fixa

[trade@guideinvestimentos.com.br](mailto:trade@guideinvestimentos.com.br)

Bruno M. Carvalho

[bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br](mailto:bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br)

Gabriel S. Santos

[gssantos@guideinvestimentos.com.br](mailto:gssantos@guideinvestimentos.com.br)

Alexandre Carone

[acarone@guideinvestimentos.com.br](mailto:acarone@guideinvestimentos.com.br)

### Trading

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

[lceravolo@guideinvestimentos.com.br](mailto:lceravolo@guideinvestimentos.com.br)

Thiago Teixeira

[tteixeira@guideinvestimentos.com.br](mailto:tteixeira@guideinvestimentos.com.br)

Guilherme Vasone

[grocha@guideinvestimentos.com.br](mailto:grocha@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."