

04 de janeiro de 2018

DESTAQUES

B3: Uniasselvi analisa IPO e aquisições
Impacto: Marginalmente Positivo.

CSN: Cia aumenta seus preços do aço
Impacto: Marginalmente Positivo.

Eletrobras: Sem venda, Eletrobras precisará de R\$ 10 bi
Impacto: Marginalmente Negativo.

Magazine Luiza: Cia prevê maior investimento desde seu IPO
Impacto: Marginalmente Positivo.

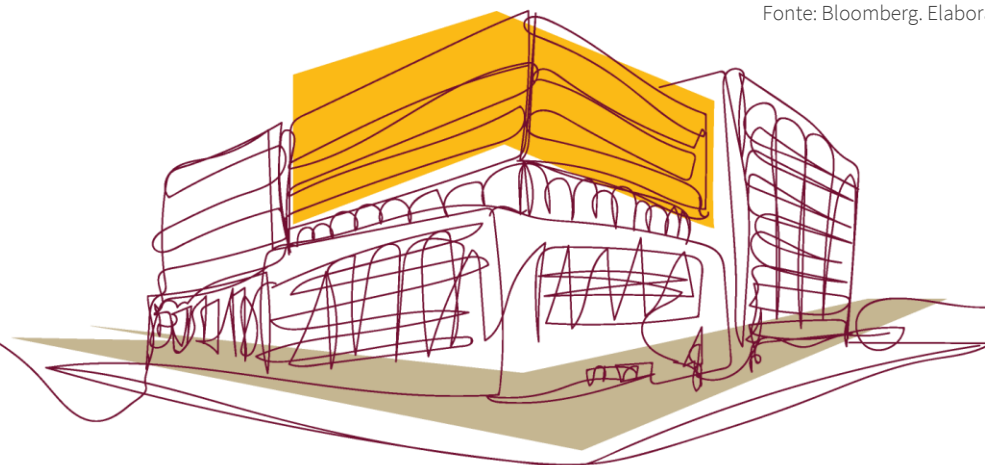
BOLSAS

Índices Mundiais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOVESPA (Brasil)	77.995	0,13%	2,09%	2,09%	03/01/2018
S&P 500 (EUA)	2.713	0,64%	1,48%	1,48%	03/01/2018
IPC (México)	49.782	-0,50%	0,87%	0,87%	03/01/2018
STOXX 600 (Europa)	392	0,55%	0,82%	0,82%	08:58:00
FTSE 100 (Reino Unido)	7.676	0,07%	-0,15%	-0,15%	08:58:07
DAX (Alemanha)	13.102	0,96%	1,43%	1,43%	08:58:08
CAC 40 (França)	5.383	0,97%	1,33%	1,33%	08:58:00
NIKKEI 225 (Japão)	23.506	3,26%	3,26%	3,26%	04:15:02
SHANGAI (China)	3.386	0,49%	2,37%	2,37%	05:29:18
ASX 200 (Austrália)	6.077	0,11%	0,20%	0,20%	04:12:29

COMMODITIES

Metals	Último	% dia	% mês	% ano	data
Minério de Ferro (USD/ton.)	-	-	-	-	-
Cobre (USD/lb.)	329,2	1,04%	-0,27%	-0,27%	09:03:08
Ouro (USD/t oz.)	1.314,8	-0,28%	0,42%	0,42%	09:03:08
Prata (USD/t oz.)	17,2	-0,50%	0,20%	0,20%	09:02:15
Platina (USD/t oz.)	957,3	-0,52%	2,02%	2,02%	09:01:43
Paládio (USD/t oz.)	1.092,1	0,81%	2,93%	2,93%	09:00:00
Energia	Último	% dia	% mês	% ano	data
Petróleo Brent (USD/bbl.)	67,7	-0,27%	1,18%	1,18%	09:03:08
Petróleo WTI (USD/bbl.)	61,7	0,11%	2,12%	2,12%	09:03:07
Gasolina (USD/gal.)	179,5	-0,14%	-0,05%	-0,05%	09:03:07
Gás Natural (USD/MMBtu)	3,0	-0,07%	1,79%	1,79%	09:03:00
Etanol (USD/gal.)	1,4	215%	155%	155%	08:41:31
Agrícolas	Último	% dia	% mês	% ano	data
Milho (USD/bu.)	352,5	-0,14%	0,50%	0,50%	09:02:09
Soja (USD/bu.)	966,5	-0,23%	0,49%	0,49%	09:02:31
Café Robusta (USD/MT)	1.736,0	0,06%	1,05%	1,05%	09:00:30
Café Arábica (USD/bag)	161,9	0,06%	2,79%	2,79%	09:10:27
Açúcar (CNY/MT)	5.857,0	-0,78%	-1,36%	-1,36%	04/01/2018
Boi Gordo (USD/lb.)	123,0	-0,32%	1,15%	1,15%	03/01/2018

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos



EMPRESAS

B3: Uniasselvi analisa IPO e aquisições

Segundo apurado pelo Valor, a Uniasselvi - instituição de ensino a distância das gestoras de private equity Carlyle e Vinci Partners - não levou adiante a negociação com a CVC Partners que sinalizou interesse em pagar entre R\$ 1,2 bilhão e R\$ 1,5 bilhão pelo ativo. Agora, a Uniasselvi analisa uma abertura de capital e aquisições de outras instituições de ensino.

De acordo com a matéria, a Uniasselvi teria ainda no radar cerca de cinco ativos. Entre eles, está o Grupo FSG, que pertence à gestora de private equity Advent e reúne o Centro Universitário da Serra Gaúcha e a Faculdade Cesuca, ambos no Rio Grande do Sul. Vale lembrar que logo após tornar-se acionista da Estácio, a Advent abriu um processo competitivo para vender a FSG por cerca de R\$ 340 milhões.

Em relação ao IPO, a Uniasselvi estaria conversando com bancos de investimentos, dentre eles o Bank America of Merrill Lynch (BofA), liderado por Eduardo Alcalay, que conhece profundamente o setor de educação, uma vez que foi presidente-executivo e do conselho da Estácio por diversos anos.

Impacto: Marginalmente Positivo. Permanecemos com uma perspectiva otimista para os ativos de renda variável. Conforme temos comentado, a janela até o primeiro trimestre deste ano está extremamente positiva, o que leva empresas, fundos imobiliários e outros participantes a levantarem recursos o mais rápido possível. Blau Farmacêutica, Centauro, Algar Telecom e Hi Happy devem ainda completar esse ciclo de ofertas no curto prazo. Observamos que a estrutura de capital das empresas ainda estão com um passivo elevado, o que também pode aumentar a procura por ofertas subsequentes (follow-on) para equilibrar a relação de alavancagem financeira.

Com relação a Uniasselvi, destacamos que o negócio tem potencial de crescimento, especialmente com a tendência do ensino híbrido, em que parte do conteúdo didático é ministrado presencialmente e a outra parte é a distância (on-line). Hoje a Uniasselvi tem cerca de 200 polos e deve chegar ao fim do ano com 250 unidades. Com 110,4 mil alunos matriculados, a Uniasselvi é uma das maiores instituições no mercado de educação a distância. Além disso, vale ressaltar que a margem de lucro do ensino a distância, principal foco da instituição, é maior quando comparada a dos cursos presenciais. Por outro lado, também observa-se um aumento da concorrência após o Ministério da Educação (MEC) ter flexibilizado as regras de abertura de polos de ensino a distância.

(...continua na próxima página...)

BRASIL

Indicadores	Último	% dia	% mês	% ano	data
BRL (R\$/US\$)	3,236	0,06%	2,36%	2,36%	09:13:08
Selic	7,00%				06/12/2017
P/L Ibovespa (atual)	19,3x				-
P/L Ibovespa (proj. 12 meses)	12,9x				-
DI Jan 21	8,87%	2 p.p.	-36 p.p.	-19 p.p.	09:12:36
DI Jan 23	9,80%	5 p.p.	-33 p.p.	-19 p.p.	09:12:53
CDS 5 anos (em p.b.)	152	-1 p.p.	-15 p.p.	-10 p.p.	09:11:53

ÍNDICES LOCAIS

Índices Locais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOV (Ibovespa)	77.995	0,13%	2,09%	2,09%	03/01/2018
IBrX (Ibrx 100)	32.238	0,12%	1,97%	1,97%	03/01/2018
IMOB (Imobiliário)	767	0,41%	0,74%	0,74%	03/01/2018
INDX (Industrial)	15.361	-0,17%	1,81%	1,81%	03/01/2018
IFNC (Financeiro)	8.260	0,91%	2,98%	2,98%	03/01/2018
ICON (Consumo)	3.780	-0,23%	0,53%	0,53%	03/01/2018
IMAT (Materias básicos)	2.516	-0,16%	2,75%	2,75%	03/01/2018
IEE (Energia Elétrica)	39.531	-0,79%	-0,51%	-0,51%	03/01/2018
UTIL (Utilidade Pública)	4.116	-0,92%	-0,82%	-0,82%	03/01/2018
IFIX (FI Imobiliário)	2.247	0,42%	0,94%	0,94%	03/01/2018
IGC (Gov. Corp.)	11.943	-0,02%	1,66%	1,66%	03/01/2018
IGC-NM (Novo Mercado)	2.529	-0,14%	1,48%	1,48%	03/01/2018
ITAG (Tag Along)	16.868	0,06%	1,84%	1,84%	03/01/2018
IDIV (Dividendos)	4.130	-0,19%	1,42%	1,42%	03/01/2018

BM&F

Participante	Mercado Futuro Ibovespa			Variação líquida	
	Comprado	Vendido	Líquido	1 Dia	1 mês
Bancos	15.110	625	14.485	185	1.035
Investidor Estrangeiro	143.824	188.706	-44.882	477	8.500
Fundos	216.827	181.233	35.594	-977	-9.093
Pessoa Física	2.345	1.445	900	330	470

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

EMPRESAS

CSN: Cia aumenta seus preços do aço

A CSN confirmou ontem aumento no preço do aço ao setor automotivo e à indústria em 18% a 23%, respectivamente, que entra em vigor desde o dia 1o. O reajuste recompõe parte dos movimentos que foram aplicados na distribuição durante 2017. Em geral, contratos de fornecimento do aço a fabricantes de veículos são assinados para o período de um ano.

No caso de clientes industriais, os acordos variam de 6 a 12 meses. Para montadoras, a CSN vai reajustar os laminados planos em 23%. Inicialmente, as siderúrgicas pleiteavam aumento de 25%.

Impacto: Positivo. Conforme temos abordado nos últimos relatórios, as perspectivas do setor seguem mais positivas. O ambiente está favorável para o aumento de preço no Brasil, enquanto à importação, parece ter se normalizado. As vendas também já apresentaram recuperação 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 2,3% em novembro sobre o mesmo mês de 2016. Essa estratégia de precificação, alinhada com a recuperação dos volumes de vendas, devem contribuir positivamente para os resultados da CSN.

Olhando para frente, a CSN deve ainda ganhar com alavancagem operacional. A ociosidade das usinas ainda encontram-se em patamares altos, e a empresa buscam diluir o custo fixo e diminuir essa ociosidade de suas operações. Por isso, neste ano, a CSN deve se beneficiar desses preços mais altos, o que pode render ganhos maiores para a Cia. Uma aceleração da atividade econômica doméstica, com aumento da demanda por aço, e uma perspectiva de aceleração no crescimento da China, seriam relevantes para os próximos resultados da CSN. Dentre os riscos, chamamos a atenção para: (i) sua elevada alavancagem financeira, e (ii) não divulgação de seus balanços auditados. Com relação ao 1º, a companhia vem somando esforços na venda de ativos para reduzir o alto nível de endividamento e tornar o negócio mais sustentável, mas continua sendo ainda o principal aspecto negativo da companhia. Fato este que ainda mantemos uma visão cautelosa com relação a CSN e deixamos USIM5 como top pick do setor.

Eletrobras: Sem venda, Eletrobras precisará de R\$ 10 bi

Segundo divulgado na mídia, diante da forte resistência à privatização da Eletrobras, alguns setores do governo já advertem sobre a necessidade de um aporte bilionário na estatal. Estimativas ainda preliminares apontam que, sem o aumento de capital previsto na operação e a transferência do controle acionário à iniciativa privada, o Tesouro Nacional não teria só um desfalque em suas previsões de receitas adicionais, como precisaria ainda injetar até R\$ 10 bilhões na companhia para salvá-la do risco de colapso. Ainda não é certo este caminho da Eletrobras, mas se torna uma possibilidade real com o atraso cada vez maior no cronograma desenhado inicialmente. Há grande preocupação com o assunto na equipe econômica e no Ministério de Minas e Energia. Nesses dois grupos, segundo a matéria no Valor Econômico, o sentimento predominante é de que diminuam as chances de concretizar a operação em 2018.

A Eletrobras ainda conta com uma série de compromissos financeiros pela frente, que vão das dívidas com a BR Distribuidora pelo fornecimento de combustível às suas usinas térmicas até perdas com a participação em usinas que operam com rentabilidade negativa, como Belo Monte (PA) e Santo Antônio (RO). Sem essa capitalização, a Eletrobras continuaria com recursos baixos em caixa para bancar essas obrigações e precisaria de um aporte do Tesouro. Assim, em vez de receber R\$ 12,2 bilhões, a União teria que desembolsar ainda quase esse valor para evitar uma quebra da Eletrobras.

Segundo o Valor houve uma frustração na equipe técnica e de ministros com os movimentos do Palácio do Planalto nos últimos dias. A ideia na Esplanada dos Ministérios era que a MP 814, medida provisória concebida para tratar do risco hidrológico e editada na semana passada pelo presidente Michel Temer, fosse enviada ao Congresso Nacional junto com o projeto de lei com a modelagem de privatização da Eletrobras. A MP foi encaminhada, abrindo espaço imediato para a realização dos estudos; mas o projeto de lei, detalhando o modelo, ficou retido na Casa Civil.

(...continua na próxima página...)

EMPRESAS

Eletrobras: Sem venda, Eletrobras precisará de R\$ 10 bi

Impacto: Marginalmente Negativo. Observa-se o nível de incertezas que ainda gira em torno da privatização da Eletrobras, que tinha como previsão para o fim do 1S18. Ademais, caso ocorra efetivamente a privatização da estatal, ainda há questões a serem esclarecidas como: (i) tamanho do aumento de capital necessária; e (ii) os benefícios para os minoritários da Eletrobras, além da privatização.

Vale também ressaltar que o Governo ainda conta com esses R\$ 12 bilhões em receitas provenientes da Eletrobras. A Companhia teria que pagar bônus de outorga pelos novos contratos das usinas hidrelétricas que hoje operam pelo regime de cotas, com preços do megawatt-hora muito abaixo das tarifas de mercado.

Vemos um grande potencial de ganhos de rentabilidade, e valorização das ações da Eletrobras, após privatização. Entretanto, no curto prazo, há diversos riscos e incertezas a serem esclarecidas o que torna os papéis da estatal com forte volatilidade nesse período de tempo. Sugerimos cautela no curtíssimo prazo com as ações da Eletrobras. Mesmo assim, destacamos que a privatização fortalecerá o sistema, uma vez que (i) os objetivos da Cia estarão mais alinhados à indústria, com governança e processo administrativo mais fortes; (ii) a empresa terá menor interferência política nas decisões estratégicas da companhia; e (iii) ainda devemos observar uma desalavancagem financeira da estatal.

Magazine Luiza: Cia prevê maior investimento desde seu IPO

Segundo divulgado pela Cia, a Magazine Luiza tem plano de investimento de R\$ 250 milhões em 2018 - a média anual tem ficado em torno de R\$ 160 milhões. Se atingir os R\$ 250 milhões, será o maior valor investido pela varejista desde a sua abertura de capital.

Os recursos devem ser aplicados em novas lojas, tecnologia e num projeto de expansão da área de armazenagem dos pontos. O montante projetado para 2018 deverá ser pouco mais de 40% superior ao desembolsado no ano passado.

Impacto: Marginalmente Positivo. Embora já esperado pelo mercado, a medida vai em linha com o projeto de expansão e crescimento orgânico da Magazine Luiza. A empresa deve utilizar parte dos recursos obtidos no recente aumento de capital para tais investimentos. O projeto faz parte da estratégia de "marketplace" (shopping virtual) do grupo que complementa a oferta com diferentes canais ao cliente - ao contrário de concorrentes que são puramente digitais, como Amazon e Mercado Livre. Vale comentar ainda a situação de caixa confortável, onde a Cia praticamente zerou sua dívida após esse aumento de capital.

Continuamos otimistas com a empresa, que continuar a mostrar evoluções significativas (com ganho consistente de participação do mercado, crescimento acelerado no e-commerce, diluição significativa das despesas operacionais, além do controle do endividamento líquido e melhora no capital de giro). Em suma, seguimos com uma visão positiva com relação ao (i) crescimento orgânico da companhia; (ii) foco em eficiência; (iii) crescimento do e-commerce. Para esse 1S18, ressaltamos ainda o ambiente econômico mais favorável além de eventos significantes (Copa do Mundo), que tende a impulsionar as vendas do setor.

CALENDÁRIO

Hora	País	Evento	Período de Referência	Atual	Projeções do Mercado	Anterior
4-jan						
09:00	Brasil	IPP - Indústrias de Transformação (MoM %)	Nov	-	-	1.50%
09:00	Brasil	IPP - Indústrias de Transformação (YoY %)	Nov	-	-	3.46%
10:00	Brasil	PMI Composite	Dez	-	-	48.9
10:00	Brasil	PMI Serviços	Dez	-	-	46.9
11:00	Brasil	Vendas de Veículos (em unidades)	Dez	-	-	204188
11:30	Brasil	Leilão Tradicional (LTN, LFT e NTN-F)	-	-	-	-
00:45	China	PMI Composite	Dez	-	-	51.6
00:45	China	PMI Serviços	Dez	-	-	51.9
06:55	Alemanha	PMI Serviços	Dez	-	55.8	55.8
06:55	Alemanha	PMI Composite	Dez	-	58.7	58.7
07:00	Z. do Euro	PMI Serviços	Dez	-	56.5	56.5
07:00	Z. do Euro	PMI Composite	Dez	-	58	58
07:30	R. Unido	PMI Serviços	Dez	-	54.2	53.8
07:30	R. Unido	PMI Composite	Dez	-	-	54.9
11:15	EUA	Emprego no Setor Privado (mil)	Dez	-	185K	190K
11:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	29-dez	-	-	-
12:45	EUA	PMI Serviços	Dez	-	-	52.4
12:45	EUA	PMI Composite	Dez	-	-	53

CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

ALINE SUN

Head da área de Investimentos

RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Gustavo – CNPI

lpereira@guideinvestimentos.com.br

EQUIPE ECONÔMICA

Ignacio Crespo Rey

irey@guideinvestimentos.com.br

Lucas Stefanini

lstefanini@guideinvestimentos.com.br

Rafael Passos

rpassos@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

Rodrigo Fazzolari

rfazzolari@guideinvestimentos.com.br

SALES

gp@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar

chajjar@guideinvestimentos.com.br

Nathália Medeiros

nmedeiros@guideinvestimentos.com.br

RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Bruno M. Carvalho

bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos

gssantos@guideinvestimentos.com.br

Alexandre Carone

acarone@guideinvestimentos.com.br

TRADING

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Thiago Teixeira

tteixeira@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Vasone

grocha@guideinvestimentos.com.br

“Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores (“Guide”), 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. 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. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citada. 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 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.”

Nota: “As datas/horários presentes no relatório são referentes à última atualização dos mercados, no momento de fechamento do nosso relatório, segundo dados da Bloomberg. Caso o horário seja destacado, o mercado estava em andamento, no dia da elaboração do relatório; caso a data seja destacada, os valores se referem ao fechamento daquele período específico.”