

08 de janeiro de 2018

## DESTAQUES

**Eletrobras:** Companhia convoca AGE sobre venda distribuidoras para 8 de fevereiro  
*Impacto: Neutro.*

**Embraer:** Acordo com Boeing, se ocorrer, respeitará interesses da segurança nacional  
*Impacto: Neutro.*

**Setor Elétrico:** País começa ano com melhor cenário hídrico desde 2012  
*Impacto: Marginalmente Positivo.*

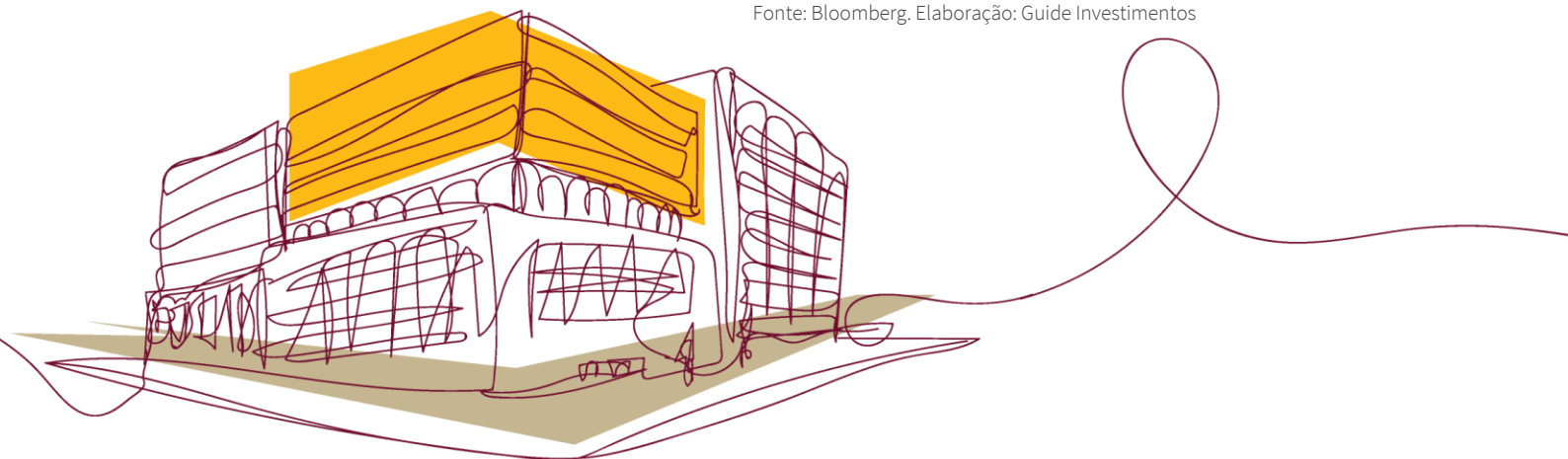
## BOLSAS

Índices Mundiais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOVESPA (Brasil)	79.071	0,54%	3,49%	3,49%	05/01/2018
S&P 500 (EUA)	2.743	0,70%	2,60%	2,60%	05/01/2018
IPC (México)	49.888	0,29%	1,08%	1,08%	05/01/2018
STOXX 600 (Europa)	398	0,24%	2,35%	2,35%	08:58:15
FTSE 100 (Reino Unido)	7.720	-0,06%	0,42%	0,42%	08:58:24
DAX (Alemanha)	13.369	0,37%	3,49%	3,49%	08:58:24
CAC 40 (França)	5.494	0,42%	3,41%	3,41%	08:58:15
NIKKEI 225 (Japão)	23.715	0,89%	4,17%	4,17%	05/01/2018
SHANGAI (China)	3.409	0,52%	3,09%	3,09%	05:29:18
ASX 200 (Austrália)	6.130	0,13%	1,08%	1,08%	04:09:25

## COMMODITIES

Metals	Último	% dia	% mês	% ano	data
Minério de Ferro (USD/ton.)	-	-	-	-	-
Cobre (USD/lb.)	323,0	0,02%	-2,14%	-2,14%	09:03:02
Ouro (USD/t oz.)	1.321,4	-0,07%	0,92%	0,92%	09:03:22
Prata (USD/t oz.)	17,2	-0,38%	0,44%	0,44%	09:03:00
Platina (USD/t oz.)	974,4	-0,08%	3,85%	3,85%	09:03:07
Paládio (USD/t oz.)	1.091,0	0,81%	2,83%	2,83%	09:00:59
Energia	Último	% dia	% mês	% ano	data
Petróleo Brent (USD/bbl.)	67,8	0,27%	1,39%	1,39%	09:03:24
Petróleo WTI (USD/bbl.)	61,8	0,57%	2,27%	2,27%	09:03:21
Gasolina (USD/gal.)	178,8	0,15%	-0,41%	-0,41%	09:03:13
Gás Natural (USD/MMBtu)	2,9	2,11%	-3,35%	-3,35%	09:03:22
Etanol (USD/gal.)	1,3	-53%	-288%	-288%	05/01/2018
Agrícolas	Último	% dia	% mês	% ano	data
Milho (USD/bu.)	351,0	-0,07%	0,07%	0,07%	08:57:44
Soja (USD/bu.)	968,3	-0,26%	0,68%	0,68%	09:03:23
Café Robusta (USD/MT)	1.707,0	-0,99%	-0,64%	-0,64%	09:02:13
Café Arábica (USD/bag)	174,0	-1,02%	2,23%	2,23%	05/01/2018
Açúcar (CNY/MT)	5.869,0	0,29%	-1,16%	-1,16%	08/01/2018
Boi Gordo (USD/lb.)	119,3	-2,45%	-1,89%	-1,89%	05/01/2018

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos



## EMPRESAS

### Eletrobras: Companhia convoca AGE sobre venda distribuidoras para 8 de fevereiro

De acordo com a Eletrobras, os acionistas da companhia vão decidir no dia 8 de fevereiro se a empresa deve assumir dívidas de R\$ 11,2 bilhões para viabilizar a venda de suas distribuidoras de energia, além de direitos e obrigações no valor de R\$ 8,4 bilhões, ou fechar as empresas. O edital de convocação da assembleia geral extraordinária envolve as distribuidoras que atuam nos Estados do Acre, Amazonas, Rondônia, Roraima, Alagoas e Piauí. A proposta da empresa, que será submetida aos acionistas, prevê duas alternativas para cada uma das concessionárias: venda ou liquidação.

A primeira proposta que deve ser discutida é composta por um pacote de venda de ações da distribuidora, associada a contratos de 30 anos de concessão, pelo valor simbólico de R\$ 50 mil cada uma. Nesse cenário, a holding Eletrobrás deve assumir uma parte das dívidas de cada uma das empresas, além de direitos e obrigações das distribuidoras com fundos setoriais como Conta de Consumo de Combustíveis (CCC) e Conta de Desenvolvimento Energético (CDE). No conjunto das seis distribuidoras da Eletrobrás, as dívidas somam R\$ 11,240 bilhões, e os direitos e obrigações, R\$ 8,477 bilhões.

*Impacto: Neutro. Ainda monitoramos a decisão que deverá ser importante para os próximos passos da privatização da estatal. Observa-se o nível de incertezas que ainda gira em torno da privatização da Eletrobras, que tem como previsão o fim do 1S18.*

*Sobre a venda das distribuidoras...*

*A mídia repercute que em um primeiro cenário, a Eletrobrás propõe ao Conselho de Administração que exerça a opção de elevar sua participação nas distribuidoras em até 30%, após a venda de cada empresa. Essa fatia seria resultado da conversão, em ações, de dívidas detidas pelas concessionárias junto à holding. Algo que seria positiva para a estatal.*

*Já no segundo cenário, caso a venda das distribuidoras não se concretize, deve ocorrer a dissolução e a liquidação. Nesse quadro, o governo venderia apenas a concessão (direito de exploração do serviço), e a empresa (responsável por trabalhadores e dívidas) seria extinta pela Eletrobrás. A liquidação seria a pior opção, uma vez que pode elevar as dívidas da holding e, ainda exigir uma capitalização da União na Eletrobras. A Companhia pode assim, enfrentar problemas de caixa e ter efeitos negativos em seus próximos resultados.*

(...continua na próxima página...)

## BRASIL

Indicadores	Último	% dia	% mês	% ano	data
BRL (R\$/US\$)	3,236	-0,21%	2,36%	2,36%	09:13:24
Selic	7,00%				06/12/2017
P/L Ibovespa (atual)	19,6x				-
P/L Ibovespa (proj. 12 meses)	13,0x				-
DI Jan 21	8,91%	2 p.p.	-33 p.p.	-15 p.p.	09:12:26
DI Jan 23	9,82%	3 p.p.	-29 p.p.	-17 p.p.	09:12:36
CDS 5 anos (em p.b.)	147	0 p.p.	-20 p.p.	-15 p.p.	09:01:25

## ÍNDICES LOCAIS

Índices Locais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOV (Ibovespa)	79.071	0,54%	3,49%	3,49%	05/01/2018
IBrX (Ibrx 100)	32.656	0,52%	3,29%	3,29%	05/01/2018
IMOB (Imobiliário)	774	0,48%	1,73%	1,73%	05/01/2018
INDX (Industrial)	15.574	0,44%	3,22%	3,22%	05/01/2018
IFNC (Financeiro)	8.413	0,59%	4,89%	4,89%	05/01/2018
ICON (Consumo)	3.809	0,48%	1,32%	1,32%	05/01/2018
IMAT (Materias básicos)	2.579	0,50%	5,32%	5,32%	05/01/2018
IEE (Energia Elétrica)	39.255	0,29%	-1,20%	-1,20%	05/01/2018
UTIL (Utilidade Pública)	4.094	0,55%	-1,35%	-1,35%	05/01/2018
IFIX (FI Imobiliário)	2.245	-0,15%	0,82%	0,82%	05/01/2018
IGC (Gov. Corp.)	12.094	0,57%	2,95%	2,95%	05/01/2018
IGC-NM (Novo Mercado)	2.557	0,66%	2,62%	2,62%	05/01/2018
ITAG (Tag Along)	17.111	0,57%	3,31%	3,31%	05/01/2018
IDIV (Dividendos)	4.190	0,71%	2,90%	2,90%	05/01/2018

## BM&F

Participante	Mercado Futuro Ibovespa			Variação líquida	
	Comprado	Vendido	Líquido	1 Dia	1 mês
Bancos	15.375	635	14.740	455	525
Investidor Estrangeiro	136.848	186.031	-49.183	-2.404	6.959
Fundos	216.501	177.276	39.225	1.584	-7.864
Pessoa Física	2.945	1.410	1.535	435	1.305

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

## EMPRESAS

### **Eletrobras: Companhia convoca AGE sobre venda distribuidoras para 8 de fevereiro**

*Sobre a venda das distribuidoras...*

*Quanto as distribuidoras da Eletrobras, ainda chamamos atenção para a Equatorial, possível candidata a garimpar esses ativos. A Equatorial segue bem posicionada para manter seus investimentos e participar de possíveis fusões e aquisições do setor. Com a Eletrobrás vendendo ativos, a Equatorial se torna um dos principais players para agregar valor em uma potencial aquisição. A empresa conta com uma alavancagem financeira baixa, o que aumenta a probabilidade em adquirir novos ativos. Além disso, vale destacar que a Equatorial já assumiu alguns ativos do grupo, a Cemar, pagando também o valor simbólico de R\$ 1 pela concessão. A companhia ainda possui o know how técnico nessa distribuição geográfica do país.*

### **Embraer: Acordo com Boeing, se ocorrer, respeitará interesses da segurança nacional**

A Embraer afirmou na última sexta (05), que uma eventual combinação de negócios com a Boeing, se e quando concretizada, deve preservar, “os interesses estratégicos da segurança nacional e respeitar incondicionalmente as restrições decorrentes da ação de classe especial (golden share) constantes do estatuto social da empresa, de titularidade do governo brasileiro”. A declaração foi feita após notícia veiculada pelo Broadcast, informando que a Boeing e Embraer estariam discutindo maneiras de driblar a resistência do governo brasileiro ao negócio e que a empresa norte-americana estaria disposta a pagar US\$ 28 por ADR.

*Impacto: Neutro. Os papéis da Embraer seguem reagindo após confirmação das negociações da empresa com a Boeing. As negociações ainda são iniciais, e as tratativas com o governo brasileiro devem ser longas, principalmente em função do ano de eleições. Conforme abordamos nos últimos relatórios, qualquer mudança no controle da Embraer deverá ser rejeitada pelo Governo. Possivelmente a Embraer pode segregar seu programa E2 (principal foco da Boeing) e vender uma participação minoritária a americana. Além disso, a Boeing ainda precisará superar alguns desafios para realizar essa transação com a Embraer. Dentre elas: (i) o poder de veto da união em qualquer operação de fusão e aquisição envolvendo a companhia; e (ii) o apoio dos acionistas para remover/alterar a poison pill – quando um controlador não possui mais de 50% das ações da Companhia, um adquirente deve fazer uma oferta aos acionistas e ganhar o controle da empresa.*

*Na última sexta, os papéis recuaram mais de 5% após notícias de que a Boeing estaria disposta a pagar US\$ 28 por ADR. Assim, a oferta considera só os múltiplos dos papéis, sem colocar qualquer prêmio estratégico para a aquisição, algo que decepcionou a expectativa do mercado. Acompanharemos o caso.*

### **Setor Elétrico: País começa ano com melhor cenário hídrico desde 2012**

Segundo veiculado no jornal Valor Econômico, o ano de 2018 começa com perspectivas favoráveis com relação ao regime de chuvas, abastecimento e preços de energia. De acordo com dados do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), o volume de chuvas previsto em janeiro para o subsistema Sudeste/Centro-Oeste, o principal do país, é 5% superior à média histórica para o mês. É o melhor indicador para o primeiro mês do ano desde o período pré-crise hídrica, em 2012, quando o volume ficou 16% acima da média histórica.

Com o regime de chuvas favorável no início de janeiro, o ONS prevê uma recuperação mais acentuada do nível de armazenamento dos reservatórios, porém ainda abaixo do ideal, fechando janeiro com 35,9% de estoque nos lagos das usinas do Sudeste/Centro-Oeste, que respondem por mais de 70% da capacidade de acumulação de água para geração de energia do país. O número é ligeiramente inferior ao obtido no fim do primeiro mês de 2017, de 37,33%. Nesse cenário mais tranquilo, espera-se que o nível médio dos reservatórios do Sudeste/Centro-Oeste alcance 50% no fim de março, quando termina o período chuvoso, contra 42% em igual período de 2017, o que deve se traduzir em preços mais baixos para a energia.

(...continua na próxima página...)

## EMPRESAS

### **Setor Elétrico: País começa ano com melhor cenário hídrico desde 2012**

*Impacto: Marginalmente Positivo. Apesar da melhora recente do volume de chuvas e do nível de armazenamento dos reservatórios do Sudeste, deve-se monitorar a situação dos reservatórios até o final do 1T18. O nível ainda é crítico, mas com viés um pouco mais favorável. Caso a tendência de chuvas se mantenha durante fevereiro e março, meses considerado fundamental em termos de recuperação do nível dos reservatórios hídricos, a medida é positiva para as geradoras. Assim, haverá uma queda nos preços spot e menor exposição das geradoras com relação ao GSF.*

*Dentro do setor de energia, nossa preferência permanece com as transmissoras, em especial Equatorial. Sustentamos nossa recomendação, em função: (i) capacidade do management em realizar reestruturações dentro das distribuidoras adquiridas, além do histórico de entrega nos resultados operacionais; (ii) no setor de transmissão, baixo risco e receitas recorrentes; e (iii) segue bem posicionada para manter seus investimentos ou participar de possíveis fusões e aquisições do setor.*

## CALENDÁRIO

Hora	País	Evento	Período de Referência	Atual	Projeções do Mercado	Anterior
8-jan						
08:00	Brasil	IPC (1ª Quadrissemana) (MoM %)	7-jan	-	-	0,21%
08:25	Brasil	Boletim Focus	5-jan	-	-	-
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	5-jan	-	-	-
08:00	Z. do Euro	Confiança do Consumidor	Dez	-	0,5	0,5
08:00	Z. do Euro	Confiança da Economia	Dez	-	114,7	114,6
15:40	EUA	Discurso de R. Bostic (Fed Atlanta)	-	-	2,30%	0,40%
16:35	EUA	Discurso de J. Williams (Fed S. Francisco)	-	-	-	-
18:00	EUA	Crédito ao Consumidor (USD bilhões)	Nov	-	17,750B	20,519B
19:00	EUA	Discurso de E. Rosengren (Fed Boston)	-	-	-	-

## PARTICIPAÇÃO DOS INVESTIDORES

TIPO DE INVESTIDOR (R\$MM)	SALDO			Participação Por Invest. Janeiro
	03/01/2018*	Janeiro	Acumulado no ano	
Inves. Estrangeiro	340	1.206	1.206	3,60%
Institucional	-215	-648	-648	-1,94%
Pessoa Física	-146	-551	-551	-1,64%
Instit. Financeira	30	19	19	0,06%
Emp. Priv/Publ	-10	-22	-22	-0,07%
Outros	0	-5	-5	-0,01%

\*Os dados são divulgados com três dias de defasagem

Fonte: BM&F Bovespa; Realização: Gудie Investimentos

**Entrada de Recursos:** Os investidores estrangeiros ingressaram com R\$ 340,4 milhões na B3 no segundo pregão de 2018, na última quarta-feira (03). Naquele dia, o Ibovespa fechou em alta de 0,13%, aos 77.995 pontos. O saldo acumulado em janeiro está positivo em R\$ 1,260 bilhão. O saldo nos dois primeiros pregões deste ano é quase duas vezes maior que em 2017, quando o fluxo estava positivo em R\$ 638,3 milhões.

## CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista 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)

Rodrigo Fazzolari

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

### SALES

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

Cristiano Hajjar

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

“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.”