

25 de Junho de 2018

## DESTAQUES

**BRF:** Parente terá de decidir sobre aumento capital R\$ 4 bi  
 BRF

*Impacto: Marginalmente Negativo*

**CVC:** Cia planeja cem novas lojas no ano e integrar físico e digital

*Impacto: Positivo.*

**Petrobras:** Decisão da Opep pode impactar estatal

*Impacto: Marginalmente Negativo*

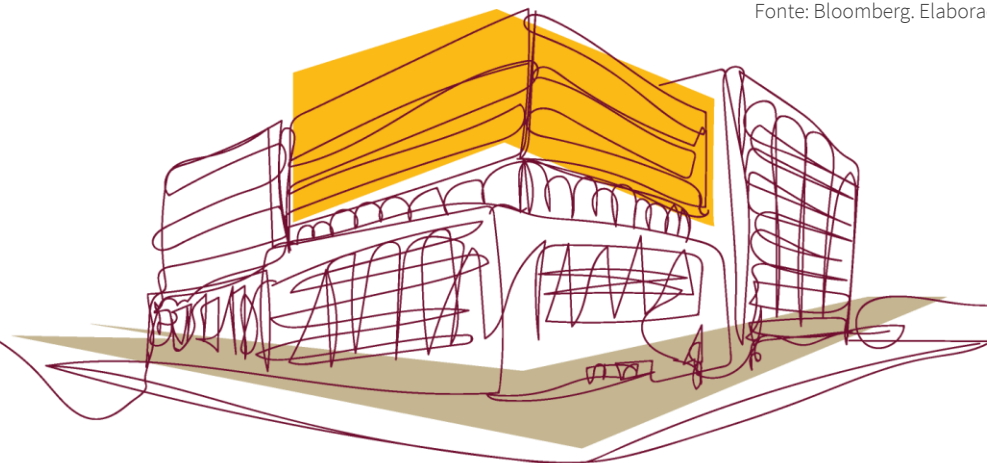
## BOLSAS

Índices Mundiais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOVESPA (Brasil)	70.641	0,81%	-7,96%	-7,54%	22/06/2018
S&P 500 (EUA)	2.755	0,19%	1,83%	3,04%	22/06/2018
IPC (México)	46.738	0,60%	4,65%	-5,30%	22/06/2018
STOXX 600 (Europa)	381	-1,15%	-0,66%	-2,22%	08:47:15
FTSE 100 (Reino Unido)	7.580	-1,32%	-1,29%	-1,41%	08:47:15
DAX (Alemanha)	12.411	-1,31%	-1,54%	-3,92%	08:47:16
CAC 40 (França)	5.343	-0,81%	-1,02%	0,58%	08:47:15
NIKKEI 225 (Japão)	22.338	-0,79%	0,61%	-1,87%	03:15:02
SHANGAI (China)	2.859	-1,05%	-7,63%	-13,54%	05:30:00
ASX 200 (Austrália)	6.210	-0,24%	3,30%	2,40%	04:09:26

## COMMODITIES

Metais	Último	% dia	% mês	% ano	data
Minério de Ferro (USD/ton.)	59,7	-1,06%	-3,07%	-15,68%	21/06/2018
Cobre (US d/lb.)	304,7	-0,07%	-1,23%	-8,75%	08:52:06
Ouro (USD/t oz.)	1.271,4	0,07%	-2,55%	-3,93%	08:52:14
Prata (USD/t oz.)	16,5	-0,21%	-0,23%	-4,96%	08:51:59
Platina (USD/t oz.)	875,5	0,06%	-4,32%	-7,58%	08:52:07
Paládio (USD/t oz.)	950,1	0,39%	-3,22%	-9,15%	08:50:09
Energia	Último	% dia	% mês	% ano	data
Petróleo Brent (USD/bbl.)	74,4	-1,47%	-4,02%	14,31%	08:52:12
Petróleo WTI (USD/bbl.)	68,9	0,48%	2,93%	15,90%	08:52:15
Gasolina (US d/gal.)	204,5	-1,06%	-5,34%	3,52%	08:52:12
Gás Natural (USD/MMBtu)	2,9	-1,56%	-1,80%	3,39%	08:52:07
Etanol (US D/gal.)	1,4	-28%	-447%	-192%	22/06/2018
Agrícolas	Último	% dia	% mês	% ano	data
Milho (US d/bu.)	375,8	-0,60%	-9,18%	-2,15%	08:50:32
Soja (US d/bu.)	905,5	-1,17%	-12,45%	-7,20%	08:52:14
Café Robusta (USD/MT)	1.698,0	-0,41%	-2,64%	-4,18%	08:52:10
Café Arábica (USD/bag)	140,4	0,25%	-5,20%	-12,39%	22/06/2018
Açúcar (US d/lb.)	12,4	-0,40%	-5,15%	-18,80%	08:51:56
Boi Gordo (US d/lb.)	105,9	-0,21%	1,88%	-4,16%	22/06/2018

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos



## EMPRESAS

### BRF: Parente terá de decidir sobre aumento de capital R\$ 4 bi BRF

Segundo Lauro Jardim, o colunista de O Globo, Pedro Parente deve decidir se a BRF fará um aumento de capital de R\$ 4 bilhões. Jardim não revelou a fonte, e a BRF não comentou sobre o assunto. Ainda assim, na última teleconferência da companhia, Lorival Luz, presidente interino da BRF, havia comentado que não tinha qualquer discussão sobre capitalização/follow-on da BRF.

*Impacto: Marginalmente Negativo. Apesar de ser interessante a capitalização da BRF nesse momento de turnaround da companhia, onde a operação poderia dar mais liquidez para a empresa no curtíssimo prazo, vemos que a potencial diluição dos acionistas são sinalizações mais negativas. Algo que pode pressionar os papéis da companhia no curto prazo.*

*Com relação a BRF, vemos uma geração de caixa operacional ainda fraca para a BRF em 2018, e não esperamos um IS18 animador. Sustentamos nossa recomendação em (i) recuperação gradual na demanda doméstica, somada ao ambiente competitivo; (ii) tendência de crescimento nos custos com milho; (iii) margens ainda pressionadas; e (iv) estoques elevados. A deterioração do EBITDA pode impactar em um crescimento (ainda mais acentuado) de sua alavancagem financeira.*

(...continua na próxima página...)

## BRASIL

Indicadores	Último	% dia	% mês	% ano	data
BRL (R\$/US\$)	3,781	0,12%	-1,51%	-12,39%	09:02:15
Selic	6,50%				20/06/2018
P/L Ibovespa (atual)	17,7x				-
P/L Ibovespa (proj. 12 meses)	10,0x				-
DI Jan 21	9,72%	-2 p.p.	106 p.p.	66 p.p.	22/06/2018
DI Jan 23	11,20%	3 p.p.	120 p.p.	121 p.p.	22/06/2018
CDS 5 anos (em p.b.)	265	0 p.p.	72 p.p.	103 p.p.	09:01:22

## ÍNDICES LOCAIS

Índices Locais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOV (Ibovespa)	70.641	0,81%	-7,96%	-7,54%	22/06/2018
IBrX (Ibrx 100)	29.141	0,83%	-7,79%	-7,83%	22/06/2018
IMOB (Imobiliário)	588	0,66%	-8,80%	-22,73%	22/06/2018
INDX (Industrial)	14.593	0,48%	-3,32%	-3,28%	22/06/2018
IFNC (Financeiro)	7.149	0,92%	-9,87%	-10,87%	22/06/2018
ICON (Consumo)	3.060	0,39%	-5,05%	-18,63%	22/06/2018
IMAT (Materias básicos)	3.100	0,79%	-2,18%	26,57%	22/06/2018
IEE (Energia Elétrica)	38.690	0,84%	-3,55%	-2,62%	22/06/2018
UTIL (Utilidade Pública)	3.898	0,72%	-4,33%	-6,08%	22/06/2018
IFIX (FI Imobiliário)	2.094	0,15%	-5,40%	-5,93%	22/06/2018
IGC (Gov. Corp.)	10.446	0,73%	-7,24%	-11,08%	22/06/2018
IGC-NM (Novo Mercado)	2.282	0,74%	-5,09%	-8,41%	22/06/2018
ITAG (Tag Along)	14.744	0,79%	-7,74%	-10,98%	22/06/2018
IDIV (Dividendos)	3.737	0,80%	-5,88%	-8,38%	22/06/2018

## BM&F

Mercado Futuro Ibovespa	Comprado	Vendido	Líquido	Variação líquida	
				1 Dia	1 mês
Participante					
Bancos	5.945	1.215	4.730	-215	-6.675
Investidor Estrangeiro	180.320	54.140	126.180	3.141	142.195
Fundos	120.221	251.165	-130.944	-2.483	-135.728
Pessoa Física	2.155	545	1.610	-455	-1.440

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

## EMPRESAS

### **CVC: Cia planeja com novas lojas no ano e integrar físico e digital**

Em matéria veiculada pela agência Estado, a CVC, a maior operadora de turismo da América Latina, deverá acelerar seu plano de expansão. A meta, por ora, é abrir mais cem unidades neste ano. Até o momento, a empresa atingiu a marca de 1.200 lojas físicas no País, responsáveis por 60% das vendas do grupo. O online e os intercâmbios somam, juntos, 10%; e os 30% restantes vêm do segmento corporativo.

Apesar de continuar abrindo unidades, a CVC passou, neste ano, a se concentrar também em integrar as lojas com a plataforma de vendas digital. A estratégia é captar informações do consumidor que entrar na loja online e repassá-las para o vendedor da unidade física, que poderá oferecer produtos que caibam no orçamento do cliente.

*Impacto: Marginalmente Positivo. Continuamos otimistas com a estratégia da CVC, que segue em expansão de seu modelo de negócios híbrido (canais integrados com uma plataforma digital e rede de postos de atendimento físicos). Mais: a empresa tem um índice de alavancagem financeira em patamares confortáveis (1,7x Dívida Líquida/Ebitda no 1T18), o que permite que a CVC continue a acelerar seu plano de expansão a fim de deter ainda mais a concorrência.*

*A CVC tem apresentado boa performance operacional e ganho de escala, diversificando sua base de consumidores e otimizando operações dos canais de venda. Assim, esperamos continuidade do crescimento da CVC ao longo de 2018, a medida que o consumo se recupere. Sustentamos como nossa recomendação: (i) forte performance operacional do 1T18; e (ii) boa execução do management com as recentes aquisições.*

### **Petrobras: Decisão da Opep pode impactar estatal**

O aumento da produção de 600 mil barris/dia, anunciado pela Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep) e seus aliados, pode ter reflexos nos preços do barril, neste ano. A forma como o mercado reagirá à Opep nos próximos meses pode ter efeitos diretos sobre o comportamento da alavancagem da Petrobras, que vem se beneficiado da valorização da commodity em 2018.

As projeções do plano de negócios da estatal se baseiam numa cotação do Brent a US\$ 53 este ano - um barril quase US\$ 20 abaixo dos patamares atuais. A evolução dos preços surpreendeu, tanto que a petroleira chegou a anunciar, em março, uma inédita operação de hedge que protege cerca de 20% da produção prevista da companhia para o ano contra quedas dos preços para abaixo de US\$ 65 o barril.

Com a melhora das condições de mercado, cresceram as chances de a companhia conseguir intensificar seu movimento de redução de dívida. Hoje, a estatal tem como objetivo baixar a alavancagem, medida pela relação dívida líquida/Ebitda (lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização), de 3,5 vezes para 2,5 vezes ao fim de 2018. O ex-presidente da Petrobras, Pedro Parente, pouco antes de renunciar, já havia sinalizado que, diante da valorização dos preços do petróleo, a companhia poderia chegar ao fim do ano com uma alavancagem "um pouco abaixo" da meta.

O acordo da Opep acontece também num momento em que a estatal discute uma meta de desalavancagem para 2019, e pode influenciar na definição dos números. Parente já havia mencionado, nos últimos meses, que a meta da companhia para os próximos anos "não é de 2,5 vezes". O executivo já sinalizou anteriormente que a intenção da empresa é continuar a reduzir sua taxa de alavancagem e, até 2022, convergir o indicador para a média mundial das principais empresas de óleo e gás classificadas como "investment grade". O atual plano de negócios da empresa define como premissa um barril a US\$ 58 em 2019, US\$ 66 em 2020, US\$ 70 em 2021 e US\$ 73 em 2022.

*Impacto: Marginalmente negativo. A valorização no preço do petróleo ao longo de 2018, fortaleceu o caixa da Petrobras e o processo de desalavancagem financeira da estatal, que tem como meta 2,5 vezes a relação dívida líquida/Ebitda, ao fim de 2018. Segundo o plano de negócios da Petrobras, que se baseia numa cotação do Brent a US\$ 53 este ano, o barril a US\$ 70 para o ano, permitiria a estatal reduzir sua alavancagem para cerca de 2 vezes a relação dívida líquida/Ebitda.*

*Contudo, o aumento na produção do petróleo, anunciado pela OPEP na semana passada, lança incertezas sobre a continuidade ou não da trajetória de alta nos preços do barril este ano e pode, portanto, comprometer o processo de desalavancagem da estatal.*

## PARTICIPAÇÃO DOS INVESTIDORES

TIPO DE INVESTIDOR (R\$MM)	SALDO 20/06/2018*	Junho	Acumulado no ano	Participação Por Invest. Junho
Inves. Estrangeiro	-411	-5.849	-9.861	50,28%
Institucional	293	429	8.963	29,36%
Pessoa Física	20	1.437	626	13,80%
Instit. Financeira	78	406	1.494	4,06%
Emp. Priv/Publ	20	3.577	-1.207	2,50%
Outros	0	0	-15	0,00%

\*Os dados são divulgados com três dias de defasagem

Fonte: BM&F Bovespa; Realização: Guide Investimentos

**Entrada de Recursos:** Os investidores estrangeiros retiraram R\$ 410,7 milhões da B3 no pregão da última quarta-feira (20). Naquele dia, o Ibovespa fechou em alta de 1,02%, aos 72.123 pontos. Em junho, os estrangeiros já retiraram R\$ 5,849 bilhões da B3. Com isso, o saldo de capital estrangeiro na bolsa em 2018 segue negativo em R\$ 9,861 bilhões.

## AGENDA ECONÔMICA

Hora	País	Evento	Período de Referência	Atual	Projeções do Mercado	Anterior
22-jun						
08:00	Brasil	IPC-S (3ª Quadrissemana) (MoM %)	22-jun	-	-	-
08:25	Brasil	Boletim Focus	22-jun	-	-	-
10:30	Brasil	Nota à Imprensa: Mercado Aberto	Mai	-	-	-
10:30	Brasil	Nota à Imprensa S. Externo: Transações Correntes (USD bi)	Mai	-	-	\$620M
10:30	Brasil	Nota à Imprensa Setor Externo: IDP (USD bi)	Mai	-	-	\$2618M
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal (USD milhões)	22-jun	-	-	-
-	Brasil	Relatório Mensal da Dívida Pública	Mai	-	-	3659B
-	Brasil	Sondagem Industrial	Mai	-	-	-
05:00	Alemanha	Clima de Negócios	Jun	-	-	102.2
09:30	EUA	Índice de Atividade Nacional (CFNAI)	Mai	-	-	0.34
11:00	EUA	Vendas de Novas Moradias (em mil / ano)	Mai	-	665K	662K
11:30	EUA	Sondagem Industrial / Dallas	Jun	-	-	26.8

## 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)

Guilherme Diniz

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

Ricardo Maia

[rmaia@guideinvestimentos.com.br](mailto:rmaia@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.”