

10 de Julho de 2018

DESTAQUES

Braskem: Venda da Braskem deve ser assinada com LyondellBasell até outubro
Impacto: Marginalmente Positivo.

Cesp: Governo paulista marca leilão da Cesp para início de outubro
Impacto: Marginalmente Positivo.

Petrobras: Cia está perto de concluir venda de sua fatia na PetroÁfrica
Impacto: Positivo.

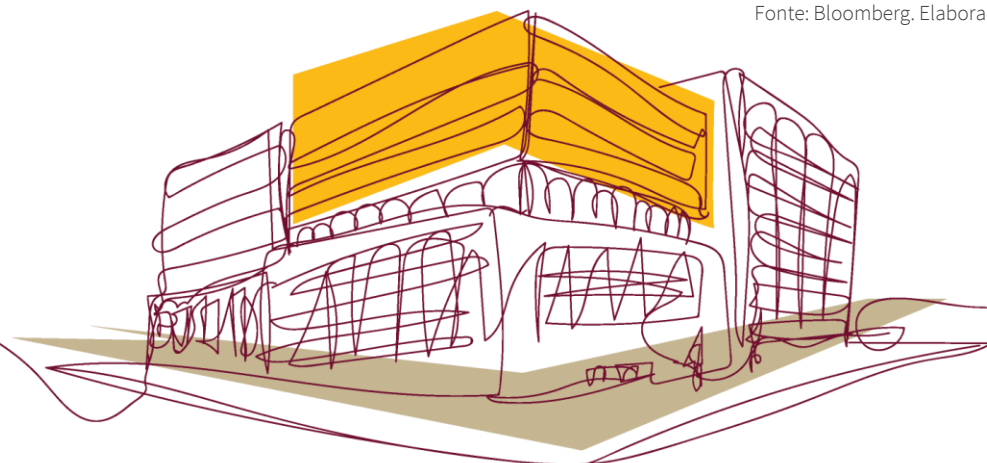
BOLSAS

Índices Mundiais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOVESPA (Brasil)	75.010	0,61%	3,09%	-1,82%	06/07/2018
S&P 500 (EUA)	2.784	0,88%	2,42%	4,14%	09/07/2018
IPC (México)	49.236	0,52%	3,30%	-0,24%	09/07/2018
STOXX 600 (Europa)	386	0,50%	1,63%	-0,78%	08:53:00
FTSE 100 (Reino Unido)	7.715	0,17%	1,02%	0,35%	08:53:12
DAX (Alemanha)	12.577	0,63%	2,20%	-2,64%	08:53:11
CAC 40 (França)	5.427	0,65%	1,94%	2,15%	08:53:00
NIKKEI 225 (Japão)	22.197	0,66%	-0,48%	-2,50%	03:15:02
SHANGAI (China)	2.828	0,44%	-0,70%	-14,50%	05:30:02
ASX 200 (Austrália)	6.258	-0,44%	1,02%	3,18%	04:07:32

COMMODITIES

Metals	Último	% dia	% mês	% ano	data
Minério de Ferro (USD/ton.)	58,5	1,11%	-3,23%	-17,36%	06/07/2018
Cobre (USD/lb.)	282,5	-0,93%	-4,77%	-15,41%	08:58:11
Ouro (USD/t oz.)	1.253,7	-0,83%	-0,06%	-5,27%	08:58:11
Prata (USD/t oz.)	16,0	-0,99%	-1,10%	-7,75%	08:58:07
Platina (USD/t oz.)	843,6	-1,16%	-1,64%	-10,95%	08:57:42
Paládio (USD/t oz.)	944,6	-1,06%	-0,66%	-9,68%	08:56:15
Energia	Último	% dia	% mês	% ano	data
Petróleo Brent (USD/bbl.)	79,0	1,17%	-0,32%	21,96%	08:58:09
Petróleo WTI (USD/bbl.)	74,1	0,31%	-0,09%	24,67%	08:58:11
Gasolina (USD/gal.)	216,8	0,84%	0,79%	11,16%	08:57:59
Gás Natural (USD/MMBtu)	2,8	-0,42%	-3,69%	0,32%	08:58:10
Etanol (USD/gal.)	1,4	-56%	-70%	-233%	05:13:17
Agrícolas	Último	% dia	% mês	% ano	data
Milho (USD/bu.)	364,3	-0,89%	-1,89%	-5,14%	08:55:35
Soja (USD/bu.)	870,0	-0,11%	-1,14%	-10,84%	08:58:10
Café Robusta (USD/MT)	1.687,0	-0,47%	-0,18%	-4,80%	08:56:31
Café Arábica (USD/bag)	136,6	-0,26%	-1,19%	-14,76%	09:07:49
Açúcar (USD/lb.)	11,4	0,18%	-6,94%	-25,05%	08:58:05
Boi Gordo (USD/lb.)	106,1	-0,24%	-0,56%	-3,96%	09/07/2018

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos



EMPRESAS

Braskem: Venda da Braskem deve ser assinada com LyondellBasell até outubro

Segundo matéria veiculada pelo Valor Econômico, o acordo para venda da participação do grupo Odebrecht na Braskem para a LyondellBasell deve ser assinado até meados de outubro. A expectativa é que a Petrobras já tenha oficializado a decisão de acompanhar ou não o movimento de sua sócia na petroquímica e a transação seja submetida a órgãos antitruste, incluindo o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), no Brasil, e a Federal Trade Commission (FTC), nos EUA.

A etapa de “due diligence” (auditorias), de acordo com o jornal, estaria prestes a começar e será fundamental para definir as sinergias que serão geradas com a combinação de ativos e o preço final de aquisição. Na avaliação de algumas casas, a Braskem teria valor justo na casa de R\$ 60 por ação. A esse preço devem ser acrescidos o prêmio de controle - que será pago a todos os acionistas que aderirem à oferta, inclusive a Petrobras - e as sinergias. Ao adicionar a esse valor um prêmio de 20% a 25%, considerado razoável frente ao histórico de transações no setor, chega-se a um preço potencial de mais de R\$ 70 por ação. Com isso, a empresa seria avaliada em R\$ 55 bilhões, sendo mais de R\$ 21 bilhões pela parte da Odebrecht.

Hoje, a LyondellBasell fornece propeno para a Braskem na Europa e nos Estados Unidos, enquanto a petroquímica brasileira fornece polipropileno (PP) para a fábrica de compostos da multinacional em Pindamonhangaba (SP). Fábricas de PP da Braskem já utilizam tecnologia da concorrente e há possibilidade de redistribuição de produção entre as unidades fabris de ambas.

Impacto: Marginalmente Positivo. As negociações envolvendo a venda da Braskem deve destravar valor para o papel no curto prazo. Esperamos que a proposta pela LyondellBasell avalie a petroquímica brasileira próximo de 6,5-7,0x EV/Ebitda. Ou seja: prêmio próxima de 10-20% com base no fechamento da última sessão.

(...continua na próxima página...)

BRASIL

Indicadores	Último	% dia	% mês	% ano	data
BRL (R\$/US\$)	3,877	-0,11%	-0,01%	-14,56%	09:08:12
Selic	6,50%				20/06/2018
P/L Ibovespa (atual)	18,8x				-
P/L Ibovespa (proj. 12 meses)	10,5x				-
DI Jan 21	9,28%	-16 p.p.	-30 p.p.	22 p.p.	06/07/2018
DI Jan 23	10,64%	-17 p.p.	-43 p.p.	65 p.p.	06/07/2018
CDS 5 anos (em p.b.)	249	1 p.p.	-4 p.p.	87 p.p.	09:07:37

ÍNDICES LOCAIS

Índices Locais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IboV (Ibovespa)	75.010	0,61%	3,09%	-1,82%	06/07/2018
IbBrX (Ibbrx 100)	30.853	0,61%	2,97%	-2,41%	06/07/2018
IMOB (Imobiliário)	637	0,71%	3,96%	-16,27%	06/07/2018
INDX (Industrial)	15.012	0,16%	3,10%	-0,50%	06/07/2018
IFNC (Financeiro)	7.692	0,71%	3,95%	-4,10%	06/07/2018
ICON (Consumo)	3.175	0,57%	3,25%	-15,55%	06/07/2018
IMAT (Materias básicos)	3.227	0,41%	2,68%	31,79%	06/07/2018
IEE (Energia Elétrica)	39.122	-0,07%	1,45%	-1,54%	06/07/2018
UTIL (Utilidade Pública)	4.029	0,32%	3,67%	-2,93%	06/07/2018
IFIX (FI Imobiliário)	2.154	0,22%	1,34%	-3,26%	06/07/2018
IGC (Gov. Corp.)	11.065	0,79%	2,80%	-5,81%	06/07/2018
IGC-NM (Novo Mercado)	2.389	0,90%	2,16%	-4,13%	06/07/2018
ITAG (Tag Along)	15.650	0,78%	2,96%	-5,51%	06/07/2018
IDIV (Dividendos)	3.883	0,51%	2,38%	-4,65%	06/07/2018

BM&F

Participante	Mercado Futuro Ibovespa			Variação líquida	
	Comprado	Vendido	Líquido	1 Dia	1 mês
Bancos	5.310	720	4.590	80	-6.900
Investidor Estrangeiro	181.692	61.776	119.916	771	61.132
Fundos	134.627	257.176	-122.549	-771	-51.057
Pessoa Física	1.520	1.575	-55	-55	-2.475

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

EMPRESAS

Braskem: Venda da Braskem deve ser assinada com LyondellBasell até outubro

Impacto: Marginalmente Positivo. Tanto a Lyondell como a Braskem tem portfólios complementares, e há sinergias -- em especial, em resinas -- no novo negócio. Entre os destaques: (i) sinergias de custo de captação de recursos (que são mais baixos da LyondellBasell); (ii) fornecedores em comum; (iii) possibilidade de uso da tecnologia da Lyondell em mais unidades da Braskem; e (iv) presença de ambas no mesmo mercado. Algo que deve gerar mais valor a nova empresa combinada.

Mais: a medida ainda contribui para aprimorar a governança corporativa da Braskem, algo que ficou “em cheque” nos últimos anos após envolvimento nas investigações da Lava Jato. O movimento vai em linha com as demais estratégias do negócio, criando valor para todos os seus atuais acionistas.

Cesp: Governo paulista marca leilão da Cesp para início de outubro

Segundo o edital da Cesp, divulgado no último dia 07/07, o governo do Estado de São Paulo reduziu preço por ação da Cesp para R\$ 14,30, abaixo dos R\$ 16,80 da tentativa malsucedida de 2017. O certame ficou marcado para 2 de outubro, às vésperas das eleições, marcadas para o dia 7 daquele mês. Com o novo preço, a estatal paulista de energia é avaliada em cerca de R\$ 4,7 bilhões. A participação do governo de São Paulo na companhia é avaliada em cerca de R\$ 1,7 bilhão.

Além do ajuste no preço, o edital trouxe outras melhorias, como a retirada dos potenciais ganhos (“earn out”, no jargão do mercado financeiro) que o Estado de São Paulo teria com as indenizações controversas pleiteadas pela companhia junto à União devido a investimentos não amortizados em concessões vencidas e devolvidas ao governo. A Cesp estima que essas indenizações somem, hoje, cerca de R\$ 10 bilhões. No edital anterior, os ganhos potenciais com essas indenizações ficavam quase que completamente com o Estado de São Paulo, sem incentivos aos novos compradores.

O edital trouxe ainda outras melhorias defendidas pelo mercado, como a confirmação de que a hidrelétrica de Porto Primavera, principal ativo da Cesp, terá um novo contrato de concessão, com vencimento em 2048. Para obter a extensão da concessão, o comprador da Cesp precisará desembolsar no mínimo R\$ 1 bilhão pela outorga da usina. Esse valor será adicional ao preço por ação. O novo contrato de concessão de Porto Primavera ainda depende de um aval do Tribunal de Contas da União (TCU), principal motivo da demora na publicação do edital. O plenário do tribunal pautou para quarta-feira a discussão sobre o tema. Se for necessária alguma mudança no contrato, o governo paulista terá tempo para republicar o edital sem prejudicar os prazos do certame.

Mais: o prazo para solicitação de esclarecimentos previstos no edital termina em 20 de setembro, e as respostas devem ser disponibilizadas em 25 de setembro. Essa também é a data final para os pedidos de impugnação do edital por qualquer cidadão. O prazo final para impugnação do edital pelos licitantes termina em 28 de setembro. As propostas de preço, garantias e habilitação serão entregues na sede da B3 no dia 2 de outubro, entre 9h e 10h. A sessão pública do leilão está marcada para às 14h, também na B3.

Impacto: Marginalmente Positivo. A Cesp deu mais um importante passo para sua privatização. A expectativa é que com o preço mais baixo do que no último edital, além das condições mais atrativas, o certame deva atrair mais interessados. A retirada dos “earn outs” é algo também positivo, uma vez que os ganhos com os passivos (sem provisionamento no seu balanço) ficariam a risco do investidor. Assim, fundos de investimentos e outros players do setor devem enxergar um ganho potencial na reavaliação de passivos e disputas na Justiça. Por ora, aguardamos o aval do TCU, que discute o tema ainda nesta semana.

Em suma: seguimos com visão otimista para o processo de venda, que deve contar com grandes players interessados, após prorrogação do prazo de concessão do Porto Primavera. Entre os interessados no ativo, destacamos: (i) Engie, uma das empresas privadas de energia elétrica líderes no Brasil; (ii) a China Three Gorges (CTG), que já comprou as usinas de Ilha Solteira e Jupia, até então pertencentes à própria Cesp; e (iii) outros grupos nacionais, além da gestora Vinci Partners que já declarou interesse no ativo.

(...continua na próxima página...)

EMPRESAS

Petrobras: Cia está perto de concluir venda de sua fatia na PetroÁfrica

Segundo o jornal Valor Econômico, a Petrobras está perto de sacramentar a venda de sua fatia de 50% na PetroÁfrica, o que poderá lhe render cerca de US\$ 1,3 bilhão. A operação representa, para a petroleira, um novo avanço em seu programa de desinvestimentos, num momento em que a empresa lida com reveses em algumas negociações importantes para o cumprimento da meta de vender US\$ 21 bilhões em ativos no biênio 2017-2018.

Na semana passada, a Petrobras suspendeu a negociação de suas refinarias, da Transportadora Associada de Gás (TAG) e da Fábrica de Fertilizantes de Araucária (PR), após o ministro do Supremo Tribunal Federal (STF) Ricardo Lewandowski conceder liminar proibindo a venda do controle de estatais e suas subsidiárias sem o aval do Congresso. A expectativa é que, mesmo que a decisão seja revista no plenário, a petroleira perca ao menos um mês nas negociações, já que o STF entrou em recesso.

Sobre o ativo: a venda da PetroÁfrica é avaliada em cerca de US\$ 2,6 bilhões, dos quais a Petrobras receberia US\$ 1,3 bilhão - referente a sua fatia de 50%. A outra metade cabe ao BTG Pactual (40%) e a Helios Investment Partners (10%), que também estão se desfazendo de suas participações. Glencore e Vitol competem pela PetroÁfrica, que concentra ativos de exploração e produção na Nigéria.

Impacto: Positivo. A possível venda da PetroÁfrica vai em linha com o Plano de Negócios da estatal, que busca -- via seu programa de desinvestimento -- atingir uma alavancagem financeira de 2,5x Dívida Líquida/Ebitda até o final de 2018. Os papéis devem reagir de forma positiva na sessão. Contudo, destacamos que a Petrobras ainda conta com um cronograma apertado para concluir uma série de negociações que seguem em curso e, assim, levantar os US\$ 21 bilhões com venda de ativos no biênio 2017/2018. Para esse 2S18, a Petrobras precisaria vender cerca de US\$ 15/16 bilhões para atingir a meta. Lembrando: as vendas da TAG e das refinarias seguem suspensas, e a saída da Braskem pode ser também um dos negócios com maior potencial de geração de receitas.

Mais: a possível venda da PetroÁfrica pode representar, ainda, sua estratégia de otimização de portfólio, e redução de sua participação nos mercados internacionais. Isto porque a estatal já se desfez de seus ativos de distribuição de combustíveis no Paraguai, Argentina e Chile e das refinarias no Japão e Argentina.

Sobre a venda de ativos: desde 2017, a Petrobras anunciou a venda do campo de Azulão, para a Eneva (por US\$ 56,5 milhões); de 25% do campo de Roncador (US\$ 2,667 bilhões), para a Equinor (ex-Statoil); dos ativos de distribuição de combustíveis do Paraguai, para o grupo Copetrol (US\$ 383 milhões); e abriu o capital da BR Distribuidora, numa operação que lhe garantiu R\$ 5 bilhões (US\$ 1,5 bilhão na época da operação, em novembro de 2017). Se efetivada a venda da PetroÁfrica, a estatal pode atingir US\$ 5,9 bilhões em ativos vendidos entre 2017-18.

A Petrobras possui, ainda, outras negociações avançadas, em fase vinculante, para venda da refinaria de Pasadena (EUA); do pacote de campos de águas rasas do Rio de Janeiro, São Paulo e Sergipe; e dos campos de Piranema (Sergipe) e Maromba (Bacia de Campos).

PARTICIPAÇÃO DOS INVESTIDORES

TIPO DE INVESTIDOR (R\$MM)	SALDO 03/07/2018*	Julho	Acumulado no ano	Participação Por Invest. Julho
Inves. Estrangeiro	58	-82	-10.030	47,40%
Institucional	105	102	9.508	23,82%
Pessoa Física	-165	-123	198	23,76%
Instit. Financeira	-3	78	1.631	4,12%
Emp. Priv/Publ	6	25	-1.290	0,90%
Outros	0	0	-17	0,00%

*Os dados são divulgados com três dias de defasagem

Fonte: BM&F Bovespa; Realização: Guide Investimentos

Entrada de Recursos: Os investidores estrangeiros ingressaram com R\$ 58,0 milhões na B3 no pregão da última quarta-feira (04). Naquele dia, o Ibovespa terminou o dia com alta de 1,46%, aos 74.743 pontos. Em julho, o saldo de recursos externos na B3 está negativo em R\$ 81,8 milhões. Com isso, o saldo de capital estrangeiro na bolsa em 2018 segue negativo em R\$ 10,030 bilhões.

Hora	País	Evento	Período de Referência	Atual	Projeções do Mercado	Anterior
10-jul						
08:00	Brasil	Indicadores do Mercado de Trabalho	Jun	-	-	-
08:25	Brasil	Boletim Focus	06-jul	-	-	-
09:00	Brasil	Levantamento Sistemático da Produção Agrícola	Jun	-	-	-
11:30	Brasil	Leilão Tradicional (NTN-B)	-	-	-	-
05:30	R. Unido	Produção Industrial (MoM % a.s.)	Mai	-	-	-0.80%
05:30	R. Unido	Produção Industrial (YoY % a.s.)	Mai	-	-	1.80%
06:00	Alemanha	Índice de Expectativas	Jul	-	-	-16.1
06:00	Z. do Euro	Índice de Expectativa na Economia	Jul	-	-	-12.6
07:00	EUA	Confiança do Pequeno Empresário	Jun	-	-	107.8
13:00	EUA	Perspectivas de curto prazo para o preço do petróleo bruto	Jul	-	-	61.95

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

Guilherme Diniz

gdiniz@guideinvestimentos.com.br

RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Bruno M. Carvalho

bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos

gssantos@guideinvestimentos.com.br

Ricardo Maia

rmaia@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 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 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 da Instrução Artigo 21 CVM Nº 598/2018, 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.”