

20 de Agosto de 2018

## DESTAQUES

**CSN:** alongamento das dívidas  
*Impacto: Marginalmente Positivo.*

**Eletrobras:** Aneel e Eletrobras resolvem impasse na Amazonas D  
*Impacto: Marginalmente Positivo.*

**Marfrig:** Cia anuncia a venda da Keystone para a Tyson Foods  
*Impacto: Positivo.*

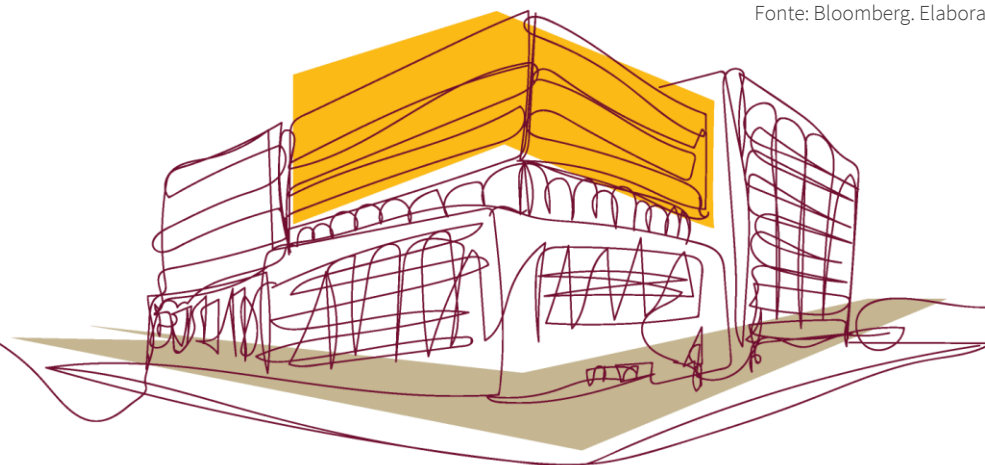
## BOLSAS

Índices Mundiais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IBOVESPA (Brasil)	76.029	-1,03%	-4,03%	-0,49%	17/08/2018
S&P 500 (EUA)	2.850	0,33%	1,20%	6,60%	17/08/2018
IPC (México)	48.265	0,43%	-2,88%	-2,21%	17/08/2018
STOXX 600 (Europa)	384	0,57%	-2,07%	-1,45%	09:01:30
FTSE 100 (Reino Unido)	7.594	0,30%	-2,00%	-1,22%	09:01:44
DAX (Alemanha)	12.333	0,99%	-3,69%	-4,52%	09:01:44
CAC 40 (França)	5.381	0,64%	-2,36%	1,29%	09:01:30
NIKKEI 225 (Japão)	22.199	-0,32%	-1,57%	-2,49%	03:15:02
SHANGAI (China)	2.698	1,11%	-6,19%	-18,41%	05:30:01
ASX 200 (Austrália)	6.345	0,09%	1,03%	4,61%	04:14:30

## COMMODITIES

Metals	Último	% dia	% mês	% ano	data
Minério de Ferro (USD/ton.)	63,0	0,98%	3,42%	-11,06%	17/08/2018
Cobre (USD/lb.)	269,5	1,40%	-5,54%	-19,56%	09:06:11
Ouro (USD/t oz.)	1.194,7	0,81%	-3,15%	-10,37%	09:06:44
Prata (USD/t oz.)	14,7	0,57%	-5,23%	-15,09%	09:06:33
Platina (USD/t oz.)	793,2	2,05%	-6,22%	-16,27%	09:06:01
Paládio (USD/t oz.)	897,4	2,23%	-3,70%	-14,19%	09:06:01
Energia	Último	% dia	% mês	% ano	data
Petróleo Brent (USD/bbl.)	72,2	0,53%	-2,70%	12,14%	09:06:38
Petróleo WTI (USD/bbl.)	66,0	0,11%	-4,04%	11,70%	09:06:02
Gasolina (USD/gal.)	198,1	0,61%	-4,77%	3,32%	09:06:08
Gás Natural (USD/MMBtu)	2,9	-0,92%	4,92%	4,66%	09:06:27
Etanol (USD/gal.)	1,4	-15%	-711%	-692%	09:05:25
Agrícolas	Último	% dia	% mês	% ano	data
Milho (USD/bu.)	378,5	0,20%	-2,07%	-1,43%	09:06:33
Soja (USD/bu.)	902,8	1,37%	-1,77%	-7,48%	09:06:22
Café Robusta (USD/MT)	1.575,0	0,96%	-3,79%	-11,47%	09:06:36
Café Arábica (USD/bag)	122,6	0,53%	-6,52%	-23,53%	09:09:53
Açúcar (USD/lb.)	10,2	-0,69%	-3,32%	-32,94%	09:06:44
Boi Gordo (USD/lb.)	110,9	1,46%	1,44%	-0,58%	17/08/2018

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos



## Empresas

### CSN: alongamento das dívidas

A Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) chegou a um acordo com credores para alongar os prazos de suas dívidas. Em fato relevante, a empresa informa que os acordos ainda precisam ser assinados, depois de cumpridas certas condições.

Por conta disso, o conselho de administração da CSN resolveu distribuir dividendos extraordinários de R\$ 890 milhões, a serem pagos no dia 29 de agosto. O documento não informa o valor por ação e a data em que os papéis passam a ser negociados ex-dividendos.

*Impacto: Marginalmente Positivo. A alavancagem financeira da CSN é o principal aspecto negativo da companhia; e, por isso, a CSN vem somando esforços na venda de ativos para reduzir o alto nível de endividamento (mais de R\$ 25 bilhões) tornando o negócio mais sustentável.*

*A conclusão das negociações de reperfilamento de suas dívidas é mais um passo no processo de melhoria na estrutura da dívida, e de capital, da Cia e deve dar um fôlego financeiro no curto prazo (uma vez que tinha pagamentos próximos de R\$ 7,5 bilhões até 2020). O objetivo do management segue em atingir o índice dívida líquida/EBITDA de 3,5x nos próximos até final de 2019 (vs. 5,7x no 2T18). Destacamos: (i) renegociação de dívidas com bancos locais; (ii) continuidade no processo de venda de ativos - a CSN pretende arrecadar R\$ 3-4 bilhões em vendas de ativos; além da (iii) novas emissões de títulos, uma vez que existem títulos com vencimento em 2019 e 2020 (US\$ 400 milhões e US\$ 1 bilhão, respectivamente) - que estão sujeitos às condições do mercado. Em suma: a notícia deve refletir de forma positiva na sessão de hoje.*

*Com relação a companhia, a CSN deve ainda ganhar com alavancagem operacional no 2S18. 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 (uma vez que o ambiente segue favorável para reajustes de preços no Brasil), 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. A CSN tem buscado focar em ativos mais rentáveis (a fim de reduzir suas dívidas) e reorganizar seu portfólio.*

(...continua na próxima página...)

## BRASIL

Indicadores	Último	% dia	% mês	% ano	data
BRL (R\$/US\$)	3,926	-0,41%	-4,30%	-15,63%	09:16:44
Selic	6,50%				01/08/2018
P/L Ibovespa (atual)	17,9x				-
P/L Ibovespa (proj. 12 meses)	10,3x				-
DI Jan 21	9,30%	0 p.p.	23 p.p.	24 p.p.	17/08/2018
DI Jan 23	10,91%	6 p.p.	58 p.p.	92 p.p.	17/08/2018
CDS 5 anos (em p.b.)	241	0 p.p.	10 p.p.	79 p.p.	09:16:34

## ÍNDICES LOCAIS

Índices Locais	Último	% dia	% mês	% ano	data
IboV (Ibovespa)	76.029	-1,03%	-4,03%	-0,49%	17/08/2018
IbR-X (IbR-X 100)	31.369	-1,01%	-3,81%	-0,78%	17/08/2018
IMOB (Imobiliário)	625	-1,56%	-3,88%	-17,81%	17/08/2018
INDX (Industrial)	15.065	0,20%	-2,46%	-0,15%	17/08/2018
IFNC (Financeiro)	7.995	-2,28%	-3,39%	-0,32%	17/08/2018
ICON (Consumo)	3.158	-0,61%	-3,63%	-16,00%	17/08/2018
IMAT (Materias básicos)	3.323	1,01%	-2,64%	35,69%	17/08/2018
IEE (Energia Elétrica)	40.705	0,17%	0,05%	2,45%	17/08/2018
UTIL (Utilidade Pública)	4.137	-0,77%	-1,07%	-0,31%	17/08/2018
IFIX (FI Imobiliário)	2.149	-0,15%	-0,24%	-3,47%	17/08/2018
IGC (Gov. Corp.)	11.200	-0,90%	-3,56%	-4,66%	17/08/2018
IGC-NM (Novo Mercado)	2.397	-0,42%	-3,05%	-3,82%	17/08/2018
ITAG (Tag Along)	15.903	-1,10%	-3,79%	-3,98%	17/08/2018
IDIV (Dividendos)	4.002	-1,24%	-2,01%	-2,11%	17/08/2018

## BM&F

Participante	Mercado Futuro Ibovespa			Variação líquida	
	Comprado	Vendido	Líquido	1 Dia	1 mês
Bancos	7.890	240	7.650	1.055	4.590
Investidor Estrangeiro	189.566	45.644	143.922	10.955	28.519
Fundos	107.242	257.717	-150.475	-12.620	-34.149
Pessoa Física	2.140	1.295	845	670	585

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos

## Empresas

### **Eletrobras: Aneel e Eletrobras resolvem impasse na Amazonas D**

A Aneel incluiu na pauta da sua reunião de amanhã a deliberação sobre a desverticalização da Amazonas Energia, mesmo sem a conclusão da transferência do contrato de compra de combustíveis para o braço de geração e transmissão da companhia. Em um cenário excepcional, a compra de combustíveis para geração de energia passará a ser feita pela Amazonas Distribuidora, reembolsada pela Amazonas Geração e Transmissão (Amazonas GT), que é quem vai, de fato, utilizar o insumo para geração de energia na região.

A conclusão da desverticalização esbarra na cessão do contrato de compra de combustível fóssil para geração de energia da Amazonas Energia para a Amazonas GT. Eletrobras e Petrobras, que fornece o combustível, já aprovaram a cessão do contrato, mas falta ainda o aval da Cigás, distribuidora de gás natural do Amazonas. As empresas concordaram sobre os valores a serem pagos, mas a Cigás condiciona a assinatura do documento ao pagamento. A Eletrobras, por sua vez, concorda em pagar, desde que o contrato seja assinado antes.

Segundo a mídia local, com a implementação da desverticalização, o processo terá validade, mesmo sem a assinatura da Cigás no acordo da dívida entre a Eletrobras e a Petrobras. Haverá um instrumento em que a Amazonas GT garantirá a neutralidade para a Amazonas Distribuidora. O contrato de compra de combustível vai continuar com a Amazonas Distribuidora. Como a distribuidora não pode incorrer custos que não sejam dela, o contrato de compra ficará com a distribuidora, mas quem vai pagar, de fato, pelos combustíveis, será a Amazonas GT, que deve ser incorporada à Eletronorte. Sem o aval da Cigás e a transferência definitiva do contrato de compra de combustíveis para a Amazonas GT, a privatização da Amazonas Distribuidora no fim deste mês fica ainda mais incerta.

*Impacto: Marginalmente Positivo. A desverticalização da Amazonas Energia envolve a separação dos ativos de geração e transmissão de energia da empresa, que ficarão com a Eletrobras, por meio da chamada Amazonas GT, dos negócios de distribuição de eletricidade, que a companhia pretende privatizar no leilão marcado em 26 de setembro. A Amazonas GT vai utilizar o combustível e reembolsar às despesas à Amazonas Distribuidora. A separação das atividades de distribuição e geração da companhia é fundamental para a privatização da Amazonas Distribuidora de Energia.*

*A Eletrobras e a Petrobras já fecharam acordo sobre as dívidas da Amazonas Distribuidora com a petroleira devido ao fornecimento de gás para termelétricas. Porém também é necessário um acerto com a Cigás, estatal do Amazonas que intermedia as operações com gás no Estado junto à Petrobras.*

*Mais: O BNDES informou na última 6ª feira (17) que a data para entrega das propostas dos interessados pela Eletroacre, Ceron (Rondônia) e Boa Vista (Roraima) foi adiada desta quinta-feira para a segunda-feira da semana que vem. O leilão das três empresas está mantido no dia 30. A ideia é derrubar a liminar do Tribunal Regional do Trabalho (TRT) que suspendeu o certame antes da entrega das propostas. Já o leilão da Amazonas Distribuidora será no dia 26 de setembro. (Veja mais no Guia Empresas de 17/08).*

## Empresas

### **Marfrig: Cia anuncia a venda da Keystone para a Tyson Foods**

Em Fato Relevante divulgado ao mercado, a Marfrig confirmou no início da manhã a venda da Keystone à Tyson Foods por US\$ 2,4 bilhões. A Transação contempla a venda de todos os ativos da Keystone Foods, exceto a planta de hambúrgueres de North Baltimore, Ohio.

*Impacto: Positivo. Conforme abordamos em nosso último Guide Empresas, embora ligeiramente abaixo do esperado pelo mercado (US\$ 3 bilhões), a transação contribui para melhorar a estrutura de capital da Companhia e segue em linha com o objetivo de redução da alavancagem financeira da Marfrig. Após a transação, o índice de alavancagem financeira, medido pela Dívida Líquida/Ebitda deverá ser reduzida para próximo de 2x Dívida Líquida/Ebitda no final de 2018 (vs 4,2x no 2T18).*

*Com relação a transação: o EV considerado na operação, sem a planta de hambúrguer, foi de US\$ 2,4 bilhões, atingindo um EV/EBITDA próximo de 10x. Isto é: valuation atrativo, e em linha com o mercado. A conclusão do deal deve contribuir para a maior geração de valor de todos os acionistas.*

*Além disso, vale destacar a continuidade da operação da planta de North Baltimore, em Ohio, que sinaliza o fortalecimento da estratégia com foco em proteína de carne bovina -- incluindo a recente aquisição da participação majoritária na National Beef Packing Company, cujo controle foi adquirido pela Marfrig em junho de 2018. A planta de North Baltimore tem capacidade anual de 91 mil toneladas de produto processado -- é uma das maiores plantas de hambúrguer (in natura e congelado) dos EUA -- e deve agregar valor ao portfólio da National Beef nos EUA.*

## PARTICIPAÇÃO DOS INVESTIDORES

TIPO DE INVESTIDOR (R\$MM)	SALDO		Acumulado no ano	Participação Por Invest. Agosto
	15/08/2018*	Agosto		
Inves. Estrangeiro	-6	533	-5.630	46,40%
Institucional	-427	-1.172	4.935	27,13%
Pessoa Física	340	192	-79	20,12%
Instit. Financeira	-5	87	1.751	5,67%
Emp. Priv/Publ	98	361	-960	0,69%
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 retiraram R\$ 69,3 milhões da B3 no pregão da última terça-feira (14). Naquele dia, o Ibovespa fechou em alta de 1,43%, aos 78.602 pontos. Em agosto, o saldo de recursos estrangeiros na Bolsa está positivo em R\$ 533,1 milhões. No acumulado do ano, o saldo está negativo em R\$ 5,630 bilhões.

## AGENDA ECONÔMICA

Hora	País	Evento	Período de Referência	Atual	Projeções do Mercado	Anterior
20-ago						
08:00	Brasil	Monitor do PIB	Jun	-	-	-
08:25	Brasil	Boletim Focus	17-ago	-	-	-
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal (USD milhões)	17-ago	-	-	-
-	Brasil	Indicador de Demanda das Empresas por Crédito	Jul	-	-	-
-	Brasil	Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI)	Ago	-	-	50.2
12:00	EUA	Discurso de R. Bostic (Fed Atlanta)	-	-	-	-

## PROVENTOS

Data "com"	Data "ex"	Ticker	Nome	Tipo	Valor Líq.	% Yield	Data Pgto.
19/07/2018	30/07/2018	SMT03	Sao Martinho SA	Dividendos	0,5131090	2,556597%	15/08/2018
25/07/2018	31/07/2018	ODPV3	Odontoprev SA	Dividendos	0,0528125	0,390625%	05/09/2018
09/03/2018	01/08/2018	ITUB3	Itau Unibanco Holding SA	Dividendos	0,0150000	0,036846%	03/09/2018
09/03/2018	01/08/2018	ITUB4	Itau Unibanco Holding SA	Dividendos	0,0150000	0,032293%	03/09/2018
22/01/2018	01/08/2018	BEES3	Banestes SA Banco do Estado do Espirito Santo	JCP	0,0115700	0,312703%	03/09/2018
26/07/2018	01/08/2018	FLRY3	Fleury SA	JCP	0,1551840	0,566365%	15/08/2018
20/12/2017	02/08/2018	BBDC3	Banco Bradesco SA	JCP	0,0146620	0,052970%	03/09/2018
20/12/2017	02/08/2018	BBDC4	Banco Bradesco SA	JCP	0,0161290	0,052623%	03/09/2018
25/07/2018	02/08/2018	TOTS3	TOTVS SA	Dividendos	0,1100000	0,356102%	03/10/2018
25/07/2018	02/08/2018	TOTS3	TOTVS SA	JCP	0,0765000	0,249592%	03/10/2018
26/07/2018	02/08/2018	CRFB3	Atacadao Distribuicao Comercio e Industria Ltda	JCP	0,0521440	0,337283%	22/08/2018
26/07/2018	03/08/2018	VALE3	Vale SA	JCP	1,2583070	2,359473%	20/09/2018
26/07/2018	07/08/2018	GRND3	Grendene SA	Dividendos	0,0374180	0,460246%	22/08/2018
09/03/2018	03/09/2018	ITUB3	Itau Unibanco Holding SA	Dividendos	0,0150000	0,036738%	01/10/2018
09/03/2018	03/09/2018	ITUB4	Itau Unibanco Holding SA	Dividendos	0,0150000	0,032355%	01/10/2018
22/01/2018	03/09/2018	BEES3	Banestes SA Banco do Estado do Espirito Santo	JCP	0,0115700	0,312703%	01/10/2018
25/05/2018	03/09/2018	ITSA3	Itausa - Investimentos Itau SA	Divd	0,0150000	0,131810%	01/10/2018
25/05/2018	03/09/2018	ITSA4	Itausa - Investimentos Itau SA	Dividendos	0,0150000	0,138376%	01/10/2018
20/12/2017	04/09/2018	BBDC3	Banco Bradesco SA	JCP	0,0146620	0,052970%	01/10/2018
20/12/2017	04/09/2018	BBDC4	Banco Bradesco SA	JCP	0,0161290	0,052623%	01/10/2018

## 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 Pereira – CNPI  
tavico@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

### TRADING

trade@guideinvestimentos.com.br

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)  
lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Thiago Teixeira  
tteixeira@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Vasone  
grocha@guideinvestimentos.com.br

### RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Bruno M. Carvalho  
bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos  
gssantos@guideinvestimentos.com.br

Ricardo Sintonio Maia  
rmaia@guideinvestimentos.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles  
ttelles@guideinvestimentos.com.br

### EQUIPE ECONÔMICA

Ignácio Crespo Rey  
irey@guideinvestimentos.com.br

Julia Bludeni  
jbludeni@guideinvestimentos.com.br

Lucas Stefanini  
lstefanini@guideinvestimentos.com.br

Rafael Passos  
rpassos@guideinvestimentos.com.br

### SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar  
chajjar@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Diniz  
gdiniz@guideinvestimentos.com.br

João Falconi  
jfalconi@guideinvestimentos.com.br

Rodrigo Ramalho  
rramalho@guideinvestimentos.com.br

"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 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 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 21 da Instrução 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 Investimentos S.A. Corretora de Valores."