

02 a 09 de janeiro de 2017

Comentário Macro – foi dada a largada

Ibovespa terminou 2016 em 60,227 mil pontos, e o dólar¹ em R\$3,2552. Agora, foi dada a largada para 2017.

Após correção dos mercados locais em novembro, o dólar “corrigiu excessos”, e recuou 3,86% em dezembro. Fechou o ano em R\$3,2552, em queda de 17,81%. O Ibovespa, que não apresentou um melhor desempenho no último mês do ano, terminou em 60,227 mil pontos. No ano, subiu expressivos 38,93%. Por fim, a percepção de risco-país² recuou 5,57% em dezembro, tendo recuado 43,27% em 2016. Em suma: foi um ano de “inflexão”, e de mudanças radicais na política e nas perspectivas “macro”.

À frente, continuamos com perspectivas positivas em bolsa, e vendo espaço para quedas maiores de juros por parte do BC. A boa tramitação do ajuste fiscal contribuirá para alguma queda adicional da percepção de risco-país. O dólar, por sua vez, dependerá muito do exterior – um contraponto claro com a melhora “macro” que esperamos para o país. Afinal, nos EUA, os juros devem continuar a subir. Assim, no médio prazo, não esperamos quedas significativas para a moeda americana (à semelhança daquilo que foi o ano de 2016).

Do lado “político”, os nossos maiores desafios. Que fique claro: vencê-los, trará perspectivas “macro” melhores. Após a PEC do “teto dos gastos” ter sido aprovada em dez/2016 no Congresso, o próximo grande desafio para o Planalto é a Reforma da Previdência. Espera-se que até o final do 1º semestre esta seja aprovada. Antes disso, em fevereiro, a prioridade de Michel Temer será garantir que a eleição da presidência da Câmara e do Senado seja vencida por aliados – algo imprescindível para levar as reformas adiante.

Mas e no curtíssimo prazo?

Bem, do lado “político”, Brasília segue em recesso. Neste período, crescerá a expectativa com relação às eleições que definirão os presidentes da Câmara e do Senado. Antes destas definições, não esperamos nenhum avanço relevante neste *front*. Os esforços da articulação política estarão todos concentrados. Afinal, qualquer perspectiva positiva de avanço das reformas poderia ficar comprometida a depender deste resultado.

E os mercados? Por enquanto, embora o Ibovespa tenha subido 3,95% na última semana, e o dólar tenha recuado 0,46%, mantemos a nossa visão mais cautelosa no curtíssimo prazo. Isso destoa, evidentemente, da nossa visão de médio prazo, que acabamos de descrever. Parece-nos acertado este comportamento, à espera de alguma definição mais clara do cenário “macro”. Até lá, focaremos mais em temas “micro”. Não queremos queimar a largada.

Resumo da Agenda Macro da Semana

Segunda (02/01)	Terça (03/01)	Quarta (04/01)	Quinta (05/01)	Sexta (06/01)
<ul style="list-style-type: none"> Boletim Focus; PMI industrial; Balança comercial mensal; PMI industrial (China); Mercados fechados em China, Japão, EUA e Reino Unido. 	<ul style="list-style-type: none"> PMI industrial (EUA). 	<ul style="list-style-type: none"> PMI serviços; Venda de veículos; Ata do FOMC (EUA). 	<ul style="list-style-type: none"> Produção industrial; Produção de veículos; PMI serviços (EUA). 	<ul style="list-style-type: none"> IGP-DI; Balança comercial mensal (EUA); Relatório de Empregos (EUA).

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos.

Observações:

¹o dólar (R\$/US\$) utilizado é a cotação de referência da *Bloomberg*;

²medido pelo CDS (Credit Default Swap) de 5 anos;

Para mais detalhes sobre a agenda macro, veja os relatórios **Visão Guide**, enviados diariamente por nossa equipe, antes da abertura dos mercados.

Comentário Técnico

O Ibovespa fechou o ano em 60.227,29 pontos. Com este fechamento, o índice passou a trabalhar em uma região de consolidação, ficando sem tendência clara, e trabalhando acima da média de 21 no gráfico diário e semanal. As principais resistências são 62.850, 62290 e 60230 pontos, onde passa um LTB intraday. O principal suporte do Ibovespa está nos 56.828 pontos, onde a tendência se firma na venda nos gráficos diário e semanal. Abaixo, temos suporte em 56.088 (MMA200) e 56.000 topo anterior. Para que o mercado passe a ter uma tendência de alta é necessário formar um pivot de alta, deixando o padrão de topos e fundos descendentes no passado.



Maiores variações do Ibovespa

Ganhadores			
Ticker	26/12/16*	02/01/17*	Variação
CMIG4	R\$ 7,10	R\$ 7,77	9,42%
SANB11	R\$ 27,59	R\$ 29,66	7,50%
CSNA3	R\$ 10,16	R\$ 10,82	6,50%
LREN3	R\$ 21,80	R\$ 23,08	5,87%
CYRE3	R\$ 9,93	R\$ 10,42	4,93%

Perdedores			
Ticker	26/12/16*	02/01/17*	Variação
VALE3	R\$ 25,99	R\$ 25,29	-2,69%
BRAP4	R\$ 14,85	R\$ 14,53	-2,15%
JBSS3	R\$ 11,48	R\$ 11,35	-1,13%
PETR3	R\$ 16,73	R\$ 16,59	-0,84%
CIEL3	R\$ 28,00	R\$ 27,85	-0,54%

Rentabilidade da Carteira Semanal

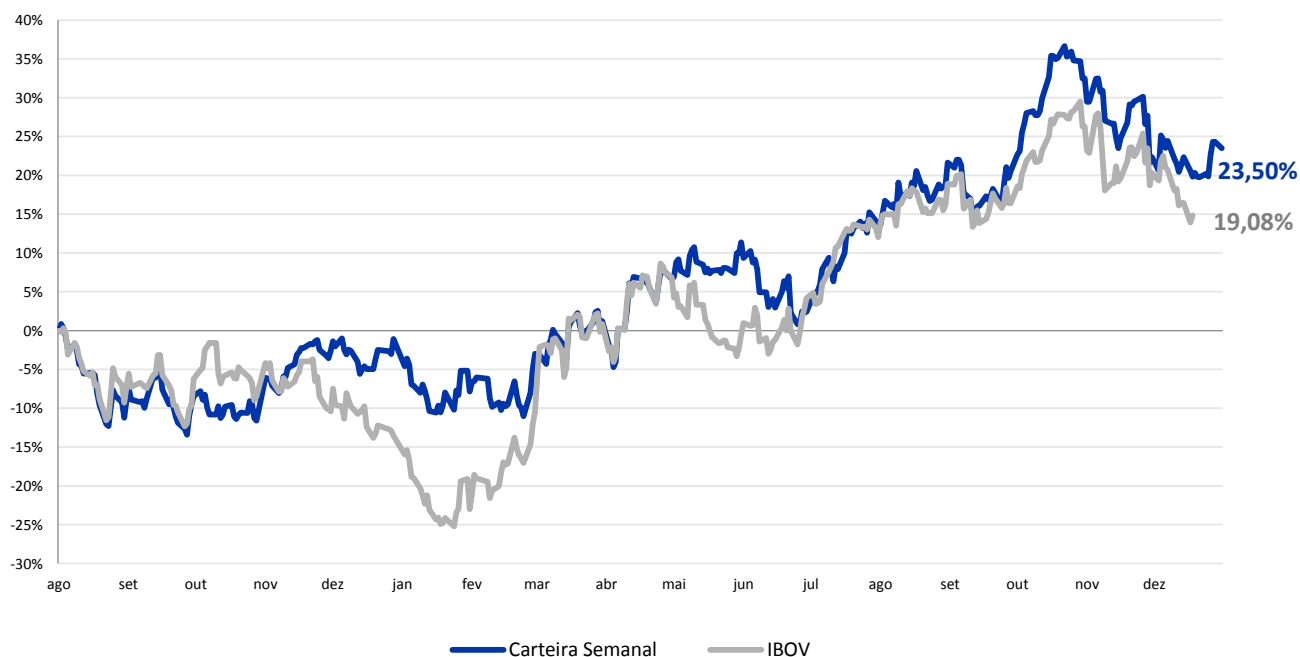
Ticker	Nome	Peso	26/dez	02/jan	Var. (%)
TAEE11	Taesa	20%	R\$ 20,18	R\$ 21,14	4,76%
CSAN3	Cosan	20%	R\$ 36,50	R\$ 37,28	2,14%
KNRI11	Kinea Rend. Imob.	20%	R\$ 140,15	R\$ 141,60	1,04%
PETR4	Petrobras	20%	R\$ 14,42	R\$ 14,67	1,73%
GGBR4	Gerdau	20%	R\$ 10,62	R\$ 10,83	1,98%

Fonte: Bloomberg, BM&FBovespa. Elaboração: Guide Investimentos.

Rentabilidade	Semana*	Dezembro	2016	Desde o início
início	26/dez/16	30/nov/16	30/dez/15	03/ago/15
fim	02/jan/17	02/jan/17	02/jan/17	02/jan/17
Carteira Semanal	2,33%	-3,29%	24,85%	23,50%
Ibovespa	1,86%	-3,55%	37,74%	19,09%
Diferença	0,47%	0,26%	-12,89%	4,41%
Dólar	0,64%	-2,64%	-15,31%	-5,21%
CDI	0,25%	1,17%	14,12%	20,46%

Desempenho acumulado da Carteira Semanal

Desde o início (03/08/15)



Alterações da Carteira

Composição Anterior

Peso	Nome	Ticker
20%	Cosan	CSAN3
20%	FII Kinea Rend. Imob.	KNCR11
20%	Gerdau	GGBR4
20%	Petrobrás	PETR4
20%	Taesa	TAEE11



Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	Cosan	CSAN3
20%	FII Kinea Rend. Imob.	KNCR11
20%	Gerdau	GGBR4
20%	Petrobrás	PETR4
20%	Taesa	TAEE11

Sai	Entra
Sem alterações	Sem alterações

Comentários sobre a Carteira

A despeito do início do ano de 2017, decidimos manter a mesma estratégia das últimas semanas, e optamos por não realizar nenhuma troca nesta semana. Nossas perspectivas para o médio prazo seguem positivas, mas ainda mantemos certa cautela neste momento. À espera de uma clareza maior no cenário "macro", continuamos a analisar as oportunidades "micro", que certamente aparecerão.

Cosan (CSAN3)

Gostamos do modelo de negócio da Cosan, que possui uma estrutura totalmente integrada no setor de energia renovável, atuando desde o plantio da cana até a distribuição e comercialização de açúcar, de etanol e de combustíveis no varejo. A empresa é também um dos maiores distribuidores de combustíveis do Brasil, segmento que deve ser beneficiado pela recuperação da atividade econômica esperada pela frente. Estamos otimistas com a empresa, principalmente pela continuidade da evolução dos preços do açúcar, com possíveis quedas na oferta por questões climáticas ao redor do mundo. Em outubro, a empresa anunciou a venda de uma fatia na Radar monetizando parte da sua subsidiária de terras do grupo, o que deve ser usado para: (i) redução da alavancagem, e/ou (ii) distribuição de dividendos. Além disso, a perspectiva de melhor fluxo de caixa pela frente, nos deixa otimista principalmente pelo *yield* atrativo de dividendos, estimado em torno de 5,2% para o próximo ano.

Petrobras (PETR4)

Recomendamos a Petrobras na carteira semanal visando a probabilidade da estatal voltar a reajustar o preço da gasolina e diesel nas refinarias, após os preços internacionais dos combustíveis subirem em reais, com as cotações domésticas voltarem a ficar abaixo da paridade internacional. A decisão sobre os atuais preços da gasolina e diesel nas refinarias será tomada ainda nesta quinzena por um comitê especialmente criado para definir os reajustes destes derivados que se reúne mensalmente. Além disso, o management da estatal segue confiante de que vai atingir a meta de desinvestimentos esse ano de US\$ 15 bilhões. Assim, ainda esperamos alguma transação nas próximas semanas.

Sobre as perspectivas da empresa: o Plano Estratégico e Plano de Negócios e Gestão 2017 – 2021, anunciado pelo novo management da estatal, tem como foco a boa execução das seguintes métricas: (a) redução da alavancagem financeira; (b) redução significativa nos investimentos futuros; e (c) maior foco na gestão empresarial. Acreditamos interessante a extensão do modelo de parceria para outras áreas da estatal, além de Exploração & Produção (E&P), permitindo uma maior mitigação de risco e elevando a governança sobre o projeto. Assim, vemos como sinais positivos a melhora na governança da Petrobras. No atual cenário, o governo vem concretizando mudanças relevantes para colocar a estatal petrolífera de volta aos trilhos, na direção de uma recuperação gradual, incluindo: (i) a indicação de executivos técnicos sem vínculo político; (ii) a criação da lei da responsabilidade das estatais; e (iii) a mudança na lei de Partilha do pré-sal. A situação do alto endividamento da Petrobras continua a ser um fator preocupante, principalmente diante de preços baixos do petróleo no mercado internacional, enquanto as ações coletivas contra a estatal, nos EUA, continuam sendo incógnitas à frente. No curto/médio prazo, o desempenho do ativo seguirá volátil, acompanhando a cotação do preço do petróleo, principalmente com a nova política de preço do combustível. Sustentamos como catalisadores para a nossa recomendação: as vendas de ativos; a melhora operacional, com ganhos de eficiência e produtividade; e a recuperação do preço do petróleo.

Taesá (TAEE11)

As ações da Taesa estão sinalizando uma reversão da tendência de baixa que estavam trabalhando no curto prazo. Com o movimento técnico que a ação está sinalizando e nossa estratégia de ficar relativamente um pouco mais defensivo nesse momento estamos voltando a recomendar a Taesa. A inclusão da Taesa visa o crescimento da empresa com as novas concessões além do atrativo dividend yield que as ações estão sendo negociadas. A Taesa é um dos maiores grupos privados de transmissão de energia do Brasil. Gostamos da alocação no setor de transmissão pelo fato da previsibilidade de receitas aliado aos baixos riscos. No leilão, ocorrido no final de outubro, a Taesa saiu vencedora em quatro lotes, totalizando 1.324 Km de transmissão: (i) Lote 17 (RAP de R\$ 175,6 milhões) com participação de 100%; (ii) Lote 3 (RAP de R\$ 106,6 milhões) com 50% de participação; (iii) Lote 4 (RAP de R\$ 71,4 milhões) com 50% de participação; e (iv) Lote 22 (RAP de R\$ 101,0 milhões) através da coligada, EATE. Assim, a Taesa terá o direito de explorar os novos empreendimentos por 30 anos. Acreditamos que é uma boa oportunidade para se posicionar em um ativo de baixo risco, com receita recorrente e alto percentual de distribuição dos lucros (*payout*). A queda da taxa de juros também acaba favorecendo a atratividade da ação, visto que a empresa deverá manter uma taxa elevada de proventos para os acionistas.

FII Kinea Rendimentos Imobiliários (KNCR11)

Adicionamos o Kinea Rendimentos Imobiliários (KNCR11), o fundo estava sendo negociado acima de seu valor patrimonial, e nas últimas semanas observamos que este prêmio diminuiu (para 10%), deixando o ativo em condições mais atrativas de entrada. Este fundo se destaca pela boa gestão, e pelos altos níveis de rendimentos, com *dividend yield* de 12% nos últimos 12 meses. O FII distribui mensalmente mais que R\$ 1,00 por cota nos últimos doze meses.

Sobre as perspectivas do segmento de FII: Observamos que a dinâmica inflacionária está mais benigna e surpreendendo os agentes do mercado em sua trajetória de convergência para a meta do Banco Central. Dessa forma, fica mais claro o ciclo de queda da taxa básica de juros (Selic). Além desse fator, que tende a beneficiar o desempenho do segmento de FII (por conta da alta correlação inversa), vemos iniciativas por parte do planalto no sentido de estimular o crédito, a transparência e flexibilização das regras para o segmento imobiliário. Em suma, o ambiente e principalmente a atratividade dos fundos imobiliários para os investidores em geral nos fazem analisar como uma ótima oportunidade para o posicionamento nessa classe.

Gerdau (GGBR4)

Estamos vendo uma oportunidade de curto prazo nas ações da Gerdau. Diante da queda acentuada no preço das ações este mês, estamos esperando um possível aumento de preço para o aço longo aqui no Brasil. Acompanhamos este reajuste ao longo dos últimos meses para os aços planos, o que deve ser repetido para o mercado de aços longos. Esse reajuste poderá beneficiar uma recuperação das ações. Caso não ocorra vamos rever nosso posicionamento.

Sobre a companhia: A Gerdau está presente em 14 países, distribuídos nas Américas, Europa e Ásia, somando uma capacidade instalada superior a 25 milhões de tons/ano. A empresa possui unidades de aços especiais, que são produtos de aços específicos com margens elevadas de rentabilidade e atendem o setor automotivo, energético e a indústria naval, e tem participação relevante na Europa e nos Estados Unidos, regiões que estão evidenciando uma recuperação econômica. Há expectativas por maiores volumes de vendas nas unidades da Gerdau na América do Norte, região que representa 33% receita líquida e 50% do EBITDA da empresa. A operação da América do Norte tem capacidade de produção anual de 9,1 milhões de toneladas de produtos acabados de aço. A perspectiva de expansão da demanda no setor industrial, bem como do contínuo crescimento da construção não residencial, junto à melhora nos segmentos industriais e de infraestrutura, favorecem as operações da empresa na região.

Metodologia

A Carteira Semanal da Guide Investimentos é composta por cinco ações, com peso de 20% da carteira para cada ativo, selecionadas para o período de uma semana. Enviamos o relatório da carteira ao longo do primeiro dia útil da semana (às segundas-feiras) para os clientes conseguirem montar as posições no fechamento dessa sessão. Importante: as cotações de fechamento dos papéis selecionados é que são utilizadas para a apuração dos resultados da Carteira. Sendo assim, o relatório é válido do fechamento do primeiro dia útil da semana de referência até o fechamento do primeiro dia útil da próxima semana. Vale mencionar que não levamos em consideração na performance o custo operacional (como corretagem e emolumentos). A seleção das ações é baseada em um critério mais dinâmico, um pouco diferente das nossas demais carteiras recomendadas (que tem uma característica mais estática de posicionamento). Procuramos buscar mais oportunidades de mercado, inclusive as de curtíssimo prazo, observando tendências, movimentos técnicos, *momentum* dos ativos, eventos, fluxos, além dos fundamentos das empresas.

Contatos

Conheça o nosso time de especialistas da área de Investimentos.

Aline Sun

Head da área de Investimentos

Renda Variável*

research@guideinvestimentos.com.br

Luis Gustavo – CNPI

lpereira@guideinvestimentos.com.br

Rafael Ohmachi - CNPI – P

rohmach@guideinvestimentos.com.br

Equipe Econômica

Ignacio Crespo Rey

irey@guideinvestimentos.com.br

Lucas Stefanini

lstefanini@guideinvestimentos.com.br

Guilherme Vasone

grocha@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

Sales

gp@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar

chajjar@guideinvestimentos.com.br

Ricardo Barreiro

rbarreiro@guideinvestimentos.com.br

Nathália Medeiros

nmedeiros@guideinvestimentos.com.br

Pedro Tortamano

ptortamano@guideinvestimentos.com.br

Renda Fixa

trade@guideinvestimentos.com.br

Bruno M. Carvalho

bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos

gssantos@guideinvestimentos.com.br

Eduardo Salvioni

esalvioni@guideinvestimentos.com.br

João Paulo Nogueira

jnogueira@guideinvestimentos.com.br

Trading

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

lceravolo@guideinvestimentos.com.br

Thiago Teixeira

tteixeira@guideinvestimentos.com.br

* A área de Renda Variável é a responsável por todas as recomendações de valores mobiliários contidas neste relatório.

Disclaimer

"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 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 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 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 Investimentos S.A. Corretora de Valores."