

23 a 30 de janeiro de 2017

Comentário Macro – movimentos favoráveis por aqui, até aqui

Tivemos mais uma semana de bolsa em alta e queda do dólar e juros futuros. O ano de 2017, ao menos até aqui, é bastante favorável para os ativos locais. Em um cenário de inflação em baixa, e sem pressões vindas do câmbio, o Banco Central deve continuar cortando a Selic nos próximos meses (deve chegar a 9,50% no final de 2017, segundo o último Boletim Focus). Assim, no médio prazo, mantemos a nossa perspectiva positiva para a Renda Variável.

Sobre a semana passada: o Ibovespa terminou em alta de 1,37%, aos 64,521 mil pontos. O dólar recuou 1,35%, para R\$3,1743. Por fim, a curva de juros, de forma bastante generalizada, foi pressionada para baixo. O DI para janeiro/21, por exemplo, caiu 18 pontos base, para 10,62%.

Aos poucos, o mercado tem intensificado a aposta de quedas mais fortes de juros à frente. Foi este, em grande parte, um dos fatores que mais contribuíram para a alta das ações no período mais recente. No ano, o Ibovespa subiu pouco mais de 7%. E o mercado, hoje, prevê uma Selic em 9,50% no final deste ano.

E para os próximos dias?

No curto prazo, o noticiário local segue bastante concentrado na esfera “política”: crise das penitenciárias; renegociação da dívida dos Estados com a União; reta final para a presidência da Câmara; e futuro da Operação Lava Jato, após acidente com o ministro Teori. Tudo isso – embora sejam pontos de incerteza –, não têm aumentado a percepção de risco-país de forma significativa. Pelo contrário: olhando em retrospectiva, o risco associado ao país têm recuado. Do lado “macro”, a semana contará com dados das contas externas (3ª) e das operações de crédito (5ª) aqui no Brasil. Na 4ª, vale lembrar: feriado em SP manterá a bolsa fechada.

No exterior, será inevitável manter as atenções voltadas à gestão-Trump. Neste primeiro momento, Trump promete revisar o NAFTA e debater questões de imigração com o presidente mexicano. O discurso de Trump não tem adicionado detalhes às propostas de campanha, e mantém o tom mais agressivo que vinha sendo empregado. Para que o dólar volte a ganhar forças ao redor do mundo, Trump precisará dar algo mais “concreto” ao mercado. Do lado “macro”: na 6ª, o PIB referente ao 4º tri será divulgado nos EUA.

E no médio prazo?

As nossas perspectivas seguem inalteradas. Como dissemos anteriormente, esperamos um movimento positivo em bolsa, e vemos espaço para quedas adicionais de juros por parte do Banco Central (algo que deve vir acompanhado de queda de 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. Assim, no médio prazo, esperamos uma ligeira alta da moeda americana contra o real. Como de costume, vale frisar: não esperamos que estes movimentos sejam lineares, e livres de oscilações de curto prazo.

Resumo da Agenda Macro da Semana

Segunda (16/01)	Terça (17/01)	Quarta (18/01)	Quinta (19/01)	Sexta (20/01)
<ul style="list-style-type: none"> Boletim Focus. 	<ul style="list-style-type: none"> PMI Serviços (Z. do Euro); PMI Industrial (EUA). 	<ul style="list-style-type: none"> Feriado em SP. 	<ul style="list-style-type: none"> Reunião CMN; PMI Composto (EUA). 	<ul style="list-style-type: none"> PIB (EUA); Confiança do consumidor (EUA).

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos. Obs.: o dólar (R\$/US\$) utilizado é a cotação de referência da *Bloomberg*. 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 está trabalhando em um canal de alta no curtíssimo prazo (área verde), mas ainda não apresenta uma tendência muito clara no gráfico diário.

O índice está caminhando para testar a importante resistência em 65 mil pontos. Se romper, teríamos um pivot de continuação da tendência de alta de um prazo mais longo.

- As principais resistências são: 65.300 e acima, pela projeção de Fibonacci, 71.500 pontos.
- Os principais suportes são: 62.900; 58.300; e 56.800 pontos.



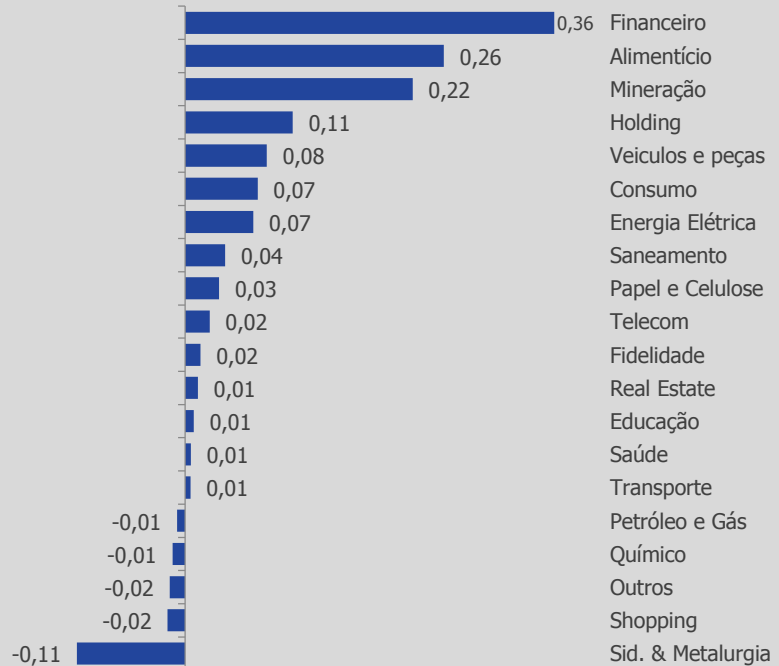
No gráfico semanal, a tendência de alta permanece.

Maiores variações do Ibovespa

Ganhadores			
Ticker	16/01/17*	20/01/17*	Variação
RUM03	R\$ 6,74	R\$ 7,26	7,72%
BRAP4	R\$ 19,60	R\$ 20,80	6,12%
SMLE3	R\$ 46,81	R\$ 49,50	5,75%
JBSS3	R\$ 11,46	R\$ 12,08	5,41%
NATU3	R\$ 23,91	R\$ 25,20	5,40%

Perdedores			
Ticker	16/01/17*	20/01/17*	Variação
GGBR4	R\$ 13,20	R\$ 12,22	-7,42%
CIEL3	R\$ 25,91	R\$ 24,54	-5,29%
GOAU4	R\$ 5,79	R\$ 5,51	-4,84%
ECOR3	R\$ 8,81	R\$ 8,44	-4,20%
CSNA3	R\$ 12,35	R\$ 11,96	-3,16%

Contribuições¹ de cada setor no Ibovespa



¹Setores estipulados de acordo com a classificação da Guide Investimentos.

Rentabilidade da Carteira Semanal

Ticker	Nome	Peso	16/jan.	20/jan.	Var.	Contribuição
MRVE3	MRV	20%	R\$ 11,48	R\$ 12,00	4,53%	0,91%
PETR4	Petrobras	20%	R\$ 15,75	R\$ 16,00	1,59%	0,32%
KNCR11	Kinea Rend. Imob.	20%	R\$ 108,00	R\$ 108,50	0,46%	0,09%
TAAE11	Taesa	20%	R\$ 21,90	R\$ 22,00	0,46%	0,09%
BRFS3	Gerdau	20%	R\$ 45,80	R\$ 45,96	0,35%	0,07%

	Semana*	Janeiro*	2017*	Desde o início**
início	16/jan/17	29/dez/16	29/dez/16	03/ago/15
fim	20/jan/17	20/jan/17	20/jan/17	20/jan/17
Carteira Semanal	1,48%	4,99%	4,99%	29,80%
Ibovespa	1,08%	7,13%	7,13%	28,69%
Diferença	0,40%	-2,14%	-2,14%	1,11%

Dólar	-1,87%	-2,26%	-2,26%	-8,69%
CDI	0,19%	0,80%	0,80%	21,29%

Desempenho acumulado da Carteira Semanal

Desde o início (03/08/15)



Alterações da Carteira

Composição Anterior

Peso	Nome	Ticker
20%	BRF	BRFS3
20%	FII Kinea Rend. Imob.	KNCR11
20%	MRV Engenharia	MRVE3
20%	Petrobrás	PETR4
20%	Taesa	TAEE11



Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	BRF	BRFS3
20%	FII Kinea Rend. Imob.	KNCR11
20%	Petrobrás	PETR4
20%	Sabesp	SBSP3
20%	Taesa	TAEE11

Sai	Entra
MRV Engenharia (MRVE3)	Sabesp (SBSP3)

Comentários sobre a Carteira

Na carteira permanecemos procurando ativos que tendem a se beneficiar de eventos específicos. Esperamos adicionar valor com essa estratégia, e abrir novamente uma vantagem para o desempenho do mercado. Gostaríamos de comentar que nossa carteira está apresentando uma volatilidade anualizada abaixo do mercado. Enquanto o Ibovespa tem uma volatilidade de 1 ano (252 dias) próxima de 26%, a carteira está girando em 22%. Desde o início nossa carteira acumula um ganho superior ao índice de referência. Em outras palavras, estamos capturando um retorno maior, com um risco menor.

Para essa semana, encerramos a nossa estratégia em MRV e adicionamos a Sabesp. Mais uma vez estamos mirando um evento relevante de curto prazo para a empresa.

Alguns comentários sobre os outros ativos da carteira

A BRF está apresentando um desempenho abaixo do que esperávamos. Continuamos monitorando o nível de preço da ação, que se ficar abaixo de R\$ 45 vamos rever o posicionamento no ativo. Ruídos da gripe aviária podem minar o efeito positivo do IPO da OneFoods e a estratégia de aquisições acelerada da companhia. Além disso, estamos monitorando a possibilidade do anúncio de greve dos caminhoneiros.

FII Kinea: o fundo está apresentando uma performance muito fraca, mesmo com o esperado fechamento da curva de juros. Essa dinâmica não nos deixa muito confortável, mas em conversa com a equipe de gestão não tivemos nenhuma novidade que deveria impactar negativamente o valor da cota como estamos observando.

ENTRA

Sabesp (SBSP3)



Análise Técnica: As ações da Sabesp estão caminhando para testar resistência em R\$ 34. Abaixo os suportes estão em R\$ 31,49 e R\$ 30,58. Abaixo de R\$ 30,58 o ativo deverá fechar GAP de preços em R\$ 29,42. Se o papel voltar para abaixo do suporte imediato poderemos rever o posicionamento.

Estratégia: Estamos incluindo a Sabesp dentro da nossa carteira semanal visando a aprovação da segunda revisão tarifária aprovada pela Agência Reguladora de Serviços de Saneamento e Energia do Estado de São Paulo (ARSESP). Esperamos uma revisão tarifária mais estruturada, após a ARSESP reconhecer os investimentos feitos pela empresa como ativos regulatórios. Acreditamos que o reajuste poderá ser acima da inflação, impulsionando uma melhor geração de caixa para a companhia.

A Sabesp segue capturando os ganhos da maior eficiência operacional, com aumento de margens e redução dos custos em função, principalmente, do fim do programa de bônus. Apesar da conjuntura macroeconômica ainda desafiadora, continuamos otimista com relação a empresa de saneamento. Atualmente, os níveis dos reservatórios estão em patamares próximos aos de antes da crise hídrica, afastando o risco de nova crise. Para 2017 esperamos altos níveis de distribuição de dividendos pela Sabesp devido à alguns gatilhos, como: (i) as melhorias decorrentes do arrefecimento da crise hídrica e esperada recuperação da atividade econômica; (ii) possível aprovação do imposto municipal; (iii) revisão tarifária mais estruturada, após a ARSESP reconhecer os investimentos feitos nos últimos trimestres pela empresa como ativo regulatório, fator que deve levar para um reajuste em 2017 acima da inflação; e (iv) muitas oportunidades de expansão do atendimento de esgoto, o que poderá ser facilitado pela troca do governo municipal. Para o período 2016-2020, a Sabesp planeja investir R\$ 12,5 bilhões para avançar no cumprimento do seu compromisso com a universalização, sustentável e responsável, dos serviços de água e esgoto na sua área de atuação até 2020.

SAI

MRV Engenharia (MRVE3)



Análise Técnica: As ações da MRV romperam o canal de baixa que estava trabalhando (área vermelha). A tendência melhorou bastante, mas esperamos o rompimento do último topo em R\$ 12,20, para ficar mais confiante na manutenção de uma tendência altista.

Estratégia: Estamos realizando o lucro nas ações da MRV e abrindo espaço para a Sabesp na carteira semanal. Incluímos a MRV dentro do portfólio na semana passada, visando o resultado mais forte no 4T16. Os dados operacionais divulgados na semana passada foram sólidos, registrando VSO de 19%, geração de caixa positiva, e com destaque para a queda do número de distratos.

Continuamos otimista com a perspectiva da empresa em 2017, e acreditamos que a empresa vai conseguir entregar melhoras na eficiência e conseqüentemente crescimento do retorno sobre patrimônio líquido (ROE). Por outro lado, acreditamos que boa parte deste cenário foi precificado. Desta forma, estamos saindo da MRV, que em uma semana (até sexta-feira, 20), mostrou evolução de 4,53%.

BRF (BRFS3)

As perspectivas para o desempenho comercial da BRF seguem positivas, a despeito do cenário macro ainda desafiador, dada a crescente demanda por proteínas animais ao redor do mundo. Ressaltamos: as exportações respondem por aproximadamente 50% do faturamento consolidado da empresa. Em 2016, os frigoríficos nacionais foram prejudicados pela queda das margens e rentabilidade, em função do aumento no preço do milho no mercado interno, junto à queda na demanda por frangos. Ainda assim, acreditamos que o pior momento deste ciclo ficou para trás, e que esse quadro está revertendo. No exterior, os volumes de vendas continuam crescendo, apesar da volatilidade do dólar. Vale destacar a evolução da operação no Oriente Médio da BRF — com início na década de 70 —, aonde a empresa detém 40% da participação do mercado, e vem fortalecendo a sua marca através da OneFoods. Nota: esta unidade poderá realizar a abertura de capital (IPO) em 2017, destravando valor para os acionistas da BRF.

Acreditamos que: (i) a recuperação das margens operacionais em frangos; (ii) crescimento das operações internacionais; (iii) assim como a recuperação econômica local devem catalisar uma melhora nos próximos resultados e, conseqüentemente, contribuir para uma conjuntura mais favorável à empresa.

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 (agora para apenas 4,26%), 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.

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."