

20 de fevereiro a 06 de março de 2017

Comentário Macro – risco de lado.

Sobre a semana passada: o Ibovespa terminou em alta de 2,46%, aos 67,748 mil pontos. O dólar recuou 0,56%, e terminou cotado em R\$3,0978. O real se valoriza frente ao dólar pela 9ª semana seguida. Por fim, na BM&F, os DI's se ajustaram à próxima reunião do Copom (dias 21 e 22). Enquanto o DI para janeiro/18 recuou 10 pontos base (de 10,66% para 10,56%), o DI para janeiro/21 terminou praticamente estável (subiu 1 ponto, de 10,26% para 10,27%).

Sim: foi mais uma semana bastante favorável para os mercados locais. A bolsa subiu, e o dólar caiu. O real, aliás, teve desempenho melhor que a de moedas-pares. Entre emergentes, o Brasil tem se destacado. Por fim, na BM&F, os DI's se ajustaram às apostas para o próximo Copom: em meio aos dados de inflação fraca, cresceu, ainda que de forma marginal, a aposta por uma "zebra" (um corte de 1 ponto percentual).

Nós, no entanto, continuamos com o mesmo cenário-base: novo corte de 75 pontos base (uma 2ª dose). Afinal, não vimos mudança de comunicação do banco central (BC). E, para sermos sinceros, alguns dados de atividade chegaram a mostrar alguma recuperação (estão longe de mostrarem um quadro positivo à frente, mas não corroboram um ritmo de cortes de juros mais intenso neste momento).

No exterior, o ambiente ainda contribui de forma positiva. O índice S&P 500 (EUA) subiu 1,51%, a 4ª semana seguida de alta. As bolsas dos emergentes, medidas pelo índice *MSCI Emerging Index*, subiram 0,95%, também a 4ª semana seguida de alta. E, para quem tem acompanhado o minério de ferro na China, registramos: subiu 4,33% na semana, passando de US\$86,62 para US\$90,37/tonelada.

Poderíamos usar a mesma frase da semana passada: "*Segue, portanto, o bom momento para ativos locais, beneficiados pelo cenário externo também favorável*". E podemos dizer que acertamos, quando dissemos que "*os mercados devem continuar o tom mais positivo*", dando ênfase aos riscos do exterior que os investidores ainda deixariam de lado.

Mas até quando seguirá este cenário favorável? Até quanto a percepção de risco lá fora seguirá baixa? Como Trump poderia mudar este cenário? São perguntas importantes, e sem resposta fácil. É por isso que, **para a composição da carteira, temos focado não só em temas "macro", mas dado atenção a eventos e temas "micro", atrelados ao cenário doméstico. Aqui, vale lembrarmos: o Carnaval (2ª, 3ª, e metade da 4ª na próxima semana) manterá a bolsa fechada por aqui.**

E quais são os destaques no *front* político? (i) Alexandre de Moraes deve ser confirmado nesta semana para o STF (sabatina na 3ª, na CCJ; e votação no plenário da Casa, na sequência); (ii) Senado deve votar o projeto da chamada Repatriação 2.0 (na 3ª) e; (iii) após recusa de Carlos Velloso, Temer precisará escolher um novo substituto para Moraes, que deixaria o Ministério da Justiça.

No curto prazo, é difícil mudar a expectativa favorável para os mercados locais. Seguimos otimistas com a alta da bolsa no médio prazo e a queda de percepção de risco à frente. Mas e os riscos de curto prazo? No exterior: Donald Trump (anunciará o plano "fenomenal"?) e proximidade das eleições na França (abril/maio). Por aqui: vazamentos da delação-Odebrecht.

Resumo da Agenda Macro da Semana

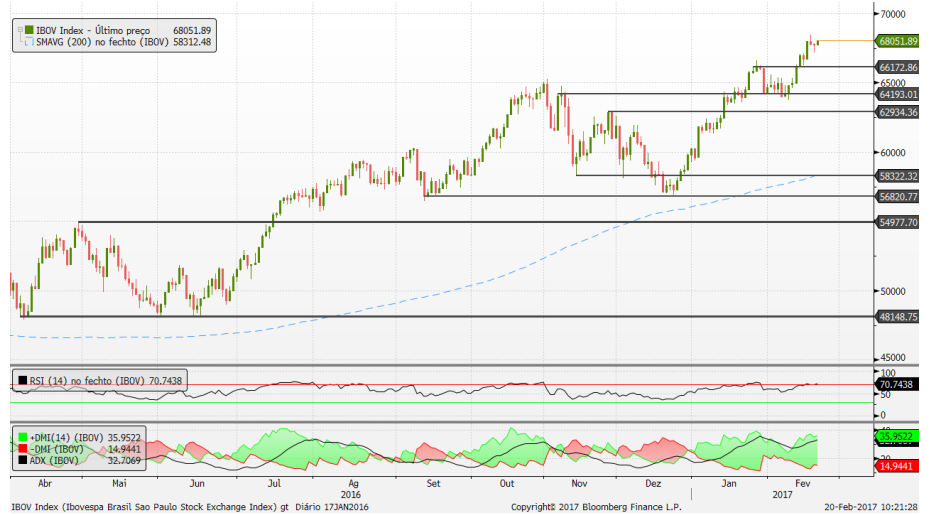
Segunda (20/02)	Terça (21/02)	Quarta (22/02)	Quinta (23/02)	Sexta (24/02)
<ul style="list-style-type: none"> Boletim Focus; Feriado - mercados Fechados (EUA). 	<ul style="list-style-type: none"> PMI (EUA). 	<ul style="list-style-type: none"> IPCA-15; Fluxo Cambial; Anúncio de taxa de juros (Copom); Ata do FOMC (EUA). 	<ul style="list-style-type: none"> IGP-M; Resultado Primário do Governo Central. 	<ul style="list-style-type: none"> PNAD contínua.

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 abrindo espaço para maiores altas. A tendência no gráfico diário é claramente de alta. Momento de manter as compras. O índice superando o último topo em 68.500 pontos deverá testar próximas resistências.

- A próxima resistência está em 68.970 pontos (topo de 2012) e pela projeção de Fibonacci está em 71.500 pontos.
- Os principais suportes são: 66.200; 64.150; e 62.900 pontos.

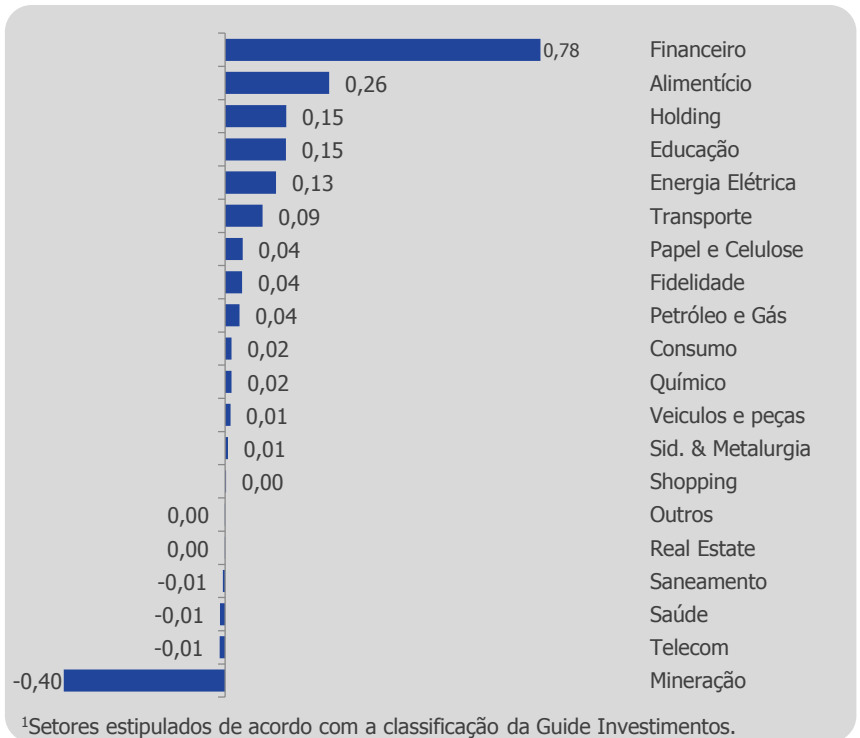


Maiores variações do Ibovespa

Ganhadores			
Ticker	13/02/17*	17/02/17*	Variação
SMLE3	R\$ 54,70	R\$ 61,98	13,31%
CMIG4	R\$ 9,31	R\$ 10,42	11,92%
KROT3	R\$ 13,10	R\$ 14,04	7,18%
ESTC3	R\$ 14,85	R\$ 15,70	5,72%
RUM03	R\$ 8,70	R\$ 9,15	5,17%

Perdedores			
Ticker	13/02/17*	17/02/17*	Variação
FIBR3	R\$ 31,60	R\$ 27,21	-13,89%
SUZB5	R\$ 13,92	R\$ 12,78	-8,19%
BRKM5	R\$ 32,80	R\$ 30,81	-6,07%
ESTC3	R\$ 16,40	R\$ 15,49	-5,55%
VALE3	R\$ 32,25	R\$ 30,61	-5,09%

Contribuições¹ de cada setor no Ibovespa



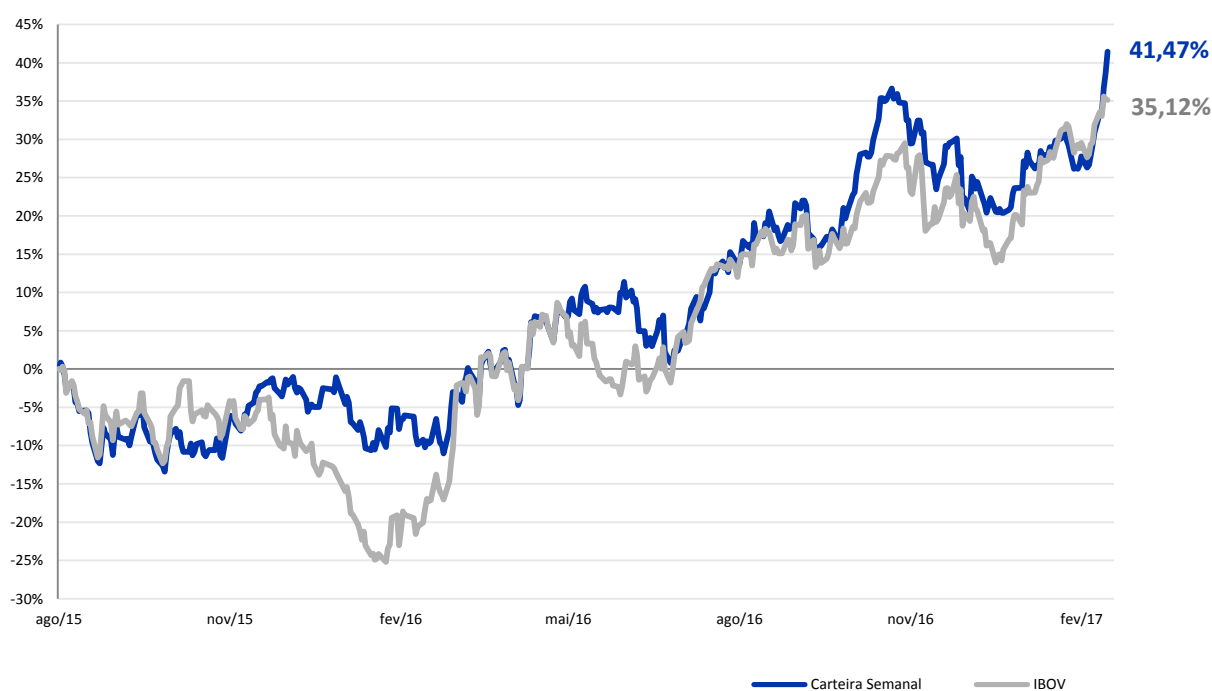
Rentabilidade da Carteira Semanal

Ticker	Nome	Peso	13/fev.	17/fev.	Var.	Contribuição
GOLL4	Gol	20%	R\$ 7,11	R\$ 8,89	25,04%	5,01%
BRCR11	BC Fund	20%	R\$ 99,50	R\$ 103,90	4,42%	0,88%
TAEE11	Taesa	20%	R\$ 21,86	R\$ 22,07	0,96%	0,19%
GGBR4	Gerdau	20%	R\$ 13,30	R\$ 13,32	0,15%	0,03%
SBSP3	Sabesp	20%	R\$ 33,99	R\$ 33,80	-0,56%	-0,11%

	Semana*	Fevereiro*	2017*	Desde o início**
início	13/fev/17	31/jan/17	29/dez/16	03/ago/15
fim	17/fev/17	17/fev/17	17/fev/17	17/fev/17
Carteira Semanal	6,00%	12,00%	14,42%	41,47%
Ibovespa	1,17%	4,76%	12,49%	35,12%
Diferença	4,84%	7,24%	1,94%	6,34%
Dólar	-0,81%	-0,90%	-4,91%	-11,17%
CDI	0,19%	0,63%	1,77%	22,47%

Desempenho acumulado da Carteira Semanal

Desde o início (03/08/15)



Alterações da Carteira

Composição Anterior

Peso	Nome	Ticker
20%	BC Fund	BRCR11
20%	Gerdau	GGBR4
20%	Gol	GOLL4
20%	Sabesp	SBSP3
20%	Taesa	TAE11



Composição Nova

Peso	Nome	Ticker
20%	Ambev	ABEV3
20%	BC Fund	BRCR11
20%	Gerdau	GGBR4
20%	Sabesp	SBSP3
20%	Taesa	TAE11

Sai	Entra
Gol (GOLL4)	Ambev (ABEV3)

Comentários sobre a Carteira

Na carteira permanecemos procurando ativos que tendem a se beneficiar de eventos específicos. Obtivemos um retorno surpreendentemente positivo com a convergência da estratégia da Gol. Esperávamos um resultado interessante, que acabou sendo melhor ainda que o esperado pelo mercado. Essa dinâmica levou a uma reprecificação da ação. Conforme comentamos na semana passada: “esperamos adicionar valor com essa estratégia, e abrir novamente uma vantagem para o desempenho do mercado.”

Dessa forma, conseguimos recuperar o atraso que estávamos em relação ao mercado, após o rali de janeiro. Além disso, voltamos a ter uma performance mais forte e com menos volatilidade que o Ibovespa.

Continuamos com uma visão construtiva de bolsa que está sendo refletida. Para essa semana, voltamos a incluir a Ambev dentro da nossa carteira. A estratégia é diversificar o risco da carteira e continuar a capturar eventos.

ENTRA

Ambev (ABEV3)



Análise Técnica: As ações estão entrando em um movimento de alta no gráfico diário. O Ativo poderá fechar GAP de preços em R\$ 19. No lado da baixa, estamos atentos no suporte em R\$ 17,47 e se perder o patamar de R\$ 16,90 vamos rever o posicionamento no ativo.

Estratégia: Estamos incluindo a Ambev dentro da nossa carteira semanal, visando o verão mais quente, como também o Carnaval, que deve favorecer maiores volumes de vendas de cervejas. Segundo o Instituto Nacional de Meteorologia (INMET), o verão de 2017 deverá ser uma estação clássica e típica com chuvas generalizadas e temperaturas altas em quase todo o país. Neste domingo (19), foram observados vários recordes de temperatura em capitais: Curitiba e São Paulo registrou novo recorde de calor para 2017. Os recursos das contas inativas do FGTS também podem gerar uma demanda adicional, visto a diminuição marginal do endividamento das famílias.

Vale ressaltar que, recentemente a Brasil Kirin foi adquirida pela Heineken, dando continuidade a consolidação do mercado. A transação pode ser considerada uma ameaça à liderança da Ambev, mas por outro lado também teria uma leitura positiva – o fim da briga por preços. Desde a entrada da Kirin no Brasil, o setor tinha sido prejudicado pelo cenário competitivo, pela guerra de preços e busca de participação de mercado. Assim, com o cenário de menor concorrência, devemos esperar um cenário mais racional de precificação.

Dentro do segmento de cerveja global, a Ambev continua a apresentar a melhor margem operacional. Os últimos resultados continuam a mostrar um melhor mix de produtos, principalmente com o crescimento das vendas de produtos premium. Com isso a empresa continua a elevar as margens. A estratégia de focar em novas “ocasiões de consumo”, disputando com produtos substitutos como o vinho, vodka, cachaça, whisky entre outras bebidas quentes deve ser o novo pilar de crescimento da empresa. A Ambev irá atacar o crescimento da participação da empresa no total de bebidas consumidas no País (*share of throat*) que atualmente está em 40%. Vale comentar que o foco do management na entrega de resultados e a sólida geração de caixa em um momento macro desafiador nos leva a analisá-la como um player defensivo.

SAI

Gol (GOLL4)



Análise Técnica: A ação da Gol já apresenta sinais de sobrecompra, indicando que poderá ocorrer uma realização no curto prazo. O índice (IFR) do gráfico diário está em 89,3 e no semanal em 73,3.

Estratégia: Estamos realizando o lucro com o forte desempenho recente da ação. Conforme esperávamos, o resultado do 4T16 continuou a mostrar sinais de desalavancagem financeira e maior eficiência da Gol, o que indica uma perspectiva mais favorável e muito menos arriscada para a empresa aérea. Continuamos otimistas, mas preferimos realizar o ganho próximo de 50% em apenas duas semanas.

BC Office Fund (BRCR11)

A recomendação do Fundo de Investimento Imobiliário (FII), BC Office Fund, dentro da nossa carteira semanal visa obter retorno com o cenário de queda dos juros futuros. O Banco Central deve continuar cortando a Selic nas próximas reuniões, inclusive esperamos um novo corte de 0,75 p.p no próximo encontro no final de fevereiro. Ao final deste ano, segundo o Boletim Focus é esperado a Selic a 9,50%. Este cenário tende a favorecer renda varável como um todo, com destaque para os Fundos Imobiliários (FIIs).

O BC Office Fund (BRCR11) segue negociado abaixo de seu valor patrimonial, atualmente com 12% de desconto, entretanto estamos observando que esta diferença vem diminuindo com força nos últimos 2 meses. Portanto, o ativo está com condições atrativas de entrada. Este é um fundo de lajes corporativas, com maior exposição a São Paulo (74,5%), e em menor ao Rio de Janeiro (25,5%). Um dos seus pontos fortes é a gestão ativa, com o objetivo de investir em lajes para renda, aliado com uma eficiente estratégia de reciclagem do portfólio de seus ativos, e realização de ganho de capital.

Gerdau (GGBR4)

Estamos com a recomendação de Gerdau dentro da nossa carteira semanal diante dos possíveis estímulos a economia norte-americana, que devem ser anunciado pelo novo presidente Donald Trump. Segundo o Trump, um plano "fenomenal" sobre os cortes de impostos será divulgado nas próximas semanas. Os planos de Trump que incorpora o corte de impostos, mais gastos do governo em infraestrutura, corrobora a expectativa de aceleração na atividade econômica, principalmente na área industrial, beneficiando as empresas atuantes no país. Lembrando: a região representa 33% da receita líquida e 50% do EBITDA da Gerdau. 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 continuado crescimento da construção não residencial, junto à melhora nos segmentos industriais e de infraestrutura, favorecem as operações da empresa na região.

A Gerdau está presente em 14 países, distribuídos nas Américas, Europa e Ásia, somando uma capacidade instalada superior a 25 milhões de ton/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.

Sabesp (SBSP3)

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.

Taesá (TAEE11)

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.

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."