

13 de Abril de 2017

## Mercados Hoje

Bom dia,

**Destques:** certo clima de aversão a risco prevalece lá fora, em meio à afirmações de Donald Trump (ontem) que ainda fazem preço nos mercados. As bolsas operam no vermelho no exterior. No Brasil, a Selic caiu para 11,25%, após decisão de ontem do Copom. Nenhuma surpresa. Continuamos a monitorar os desdobramentos das delações da Odebrecht, em véspera de feriado.

### Cenário Externo: afirmações de Trump mexem com os mercados.

Afirmações de Donald Trump, em entrevista ao The Wall Street Journal, fizeram preço nos mercados ontem, e continuam a influenciar os mercados desta sessão. Prevalece lá fora certo clima de cautela. Em reação a Trump, dólar e juros das Treasuries vão perdendo forças.

Em especial, três pontos nos chamaram a atenção: (1) Trump acredita que o dólar está ficando muito forte (para ele, seria um reflexo da confiança em seu governo); (2) declarou gostar de uma política de juros baixos (começará a interferir nas políticas do Fed?); e (3) afirmou que a China não manipula o seu câmbio (contradizendo suas afirmações recentes).

Importante: volta à tona a capacidade de Trump em influenciar a postura do Fed, dadas as substituições de dirigentes que estão previstas para o futuro próximo. Exemplos: o mandato da presidente Yellen termina em fevereiro de 2018; o de vice-presidente de Fischer, em junho.

Na Ásia, destaque para os dados de comércio da China. Em março, o superávit da balança comercial terminou em US\$23,9 bi, acima do projetado. O ponto importante: no curto prazo, a China segue fora da lista de preocupações.

E hoje? Na agenda "macro" dos EUA, atenção aos pedidos de auxílio desemprego (9h30) e à confiança do consumidor (11h). Investidores também continuarão atentos às questões geopolíticas, digerindo afirmações recentes de Trump.

Nos mercados, o dia não é muito positivo. As bolsas da Europa operam no vermelho, após queda do índice Nikkei, no Japão. Índices futuros nos EUA vão operando em baixa, sinalizando abertura negativa por lá.

### No Brasil: Selic vai para 11,25%, e BC deixa a porta aberta para futuras ações.

Embora os jornais ainda destaquem os desdobramentos das delações Odebrecht, os mercados não apresentaram – até aqui – uma reação tão negativa. Este tema, no entanto, deve continuar no radar. E, a depender da evolução das investigações, pode ter efeitos mais expressivos nos mercados.

No curto prazo, há outros pontos importantes: (i) o BC anunciou ontem o corte de 1 p.p. na Selic; e (ii) o Planalto tenta avançar com a Reforma da Previdência.

Sobre o BC: sem surpresas, a taxa básica passou de 12,25% para 11,25% ao ano e; embora o comunicado possa ter deixado a porta aberta para uma alteração do ritmo (possível intensificação, por exemplo), parece-nos que outro corte de 1 p.p. pode vir no próximo Copom.

Sobre a Reforma da Previdência: o Planalto cede – Meirelles já estima uma "perda" de 15-20% do ajuste inicialmente proposto –, mas espera que tenha mais facilidade para aprová-la.

Duas considerações: (i) neste esforço pela tramitação, Temer agendou jantar para 400 deputados no Palácio da Alvorada, na próxima 2ª, véspera da apresentação do relatório pela Comissão Especial da Previdência; (ii) eventos recentes, como a "lista de Fachin", trouxeram ruídos extras e, embora não alterem o nosso cenário-base, podem dificultar a aprovação da reforma ainda no 1º semestre.

Na agenda "macro" de hoje, destaque para a Pesquisa Mensal de Serviços (9h), referente a fev/17.

E os mercados hoje? Acreditamos que será mais um dia negativo para ativos locais, com bolsa em baixa e pressões de alta em dólar e juros futuros. Não há suporte do exterior, e corte do BC já estava no preço.

## Índices

Futuros	País	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (2017)
S&P 500	EUA	2.342	-0,30%	-1,60%	5,00%
Dow Jones	EUA	20.518	-0,61%	-1,92%	3,55%
Nasdaq	EUA	5.358	-0,27%	-0,76%	10,20%
MEXBOL	México	48.847	-1,42%	2,85%	5,89%
FTSE	R. Unido	7.243	-0,65%	-0,62%	3,82%
DAX	Alemanha	12.139	-0,39%	1,19%	5,88%
CAC 40	França	5.067	-0,56%	1,35%	4,19%
IBEX 35	Espanha	10.296	-0,68%	3,01%	10,55%
FTSE MIB	Italia	19.395	-1,02%	0,76%	3,16%
PSI	Portugal	4.821	0,27%	8,07%	6,68%

Fonte: Bloomberg

Ásia	País	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (2017)
CSI 300	China	3.515	0,15%	1,64%	6,18%
Shanghai Comp	China	3.276	0,07%	1,20%	5,55%
Kospi	Coreia do Sul	2.129	0,93%	1,46%	5,06%
Nikkei 225	Japão	18.553	-0,68%	-6,15%	-2,94%
Topix	Japão	1.468	-0,76%	-6,92%	-3,31%

Fonte: Bloomberg

## Moedas

Vs. USD	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (2017)
Dólar Index	100,300	-0,48%	-1,00%	-1,87%
Euro (USD/EUR)	1,064	-0,27%	-0,16%	1,13%
Libra (USD/GBP)	1,254	-0,01%	2,62%	1,61%
Franco Suíço	1,005	0,20%	0,24%	1,41%
Real	3,126	-0,38%	0,87%	3,45%
Peso mexicano	18,575	0,13%	5,61%	10,65%
Dólar Australiano	1,319	-0,77%	-0,13%	-5,01%
Iene	109,320	0,03%	5,34%	6,99%
Iuan	6,892	-0,07%	0,40%	0,78%
Rúpia	64,445	-0,35%	3,35%	5,03%
Lira Turca	3,675	0,70%	1,81%	-3,73%
Rand Sulafriano	13,577	0,86%	-3,24%	0,85%

Fonte: Bloomberg

## Carta do dia

Bom dia.

## Brasil

### Copom: Selic em 11,25%, e BC deixa a porta aberta para mudança de ritmo

Em linha com o (amplamente) esperado, o BC cortou a Selic em 1 p.p., de 12,25% para 11,25% ao ano. A intensificação do ritmo (o corte havia sido de 0,75 p.p. no último Copom) vai de encontro àquilo que o Relatório Trimestral de Inflação havia sinalizado, e não trouxe surpresas para o mercado, que já colocava esse corte nos preços.

Em comunicado (veja [aqui](#), na íntegra), o BC fez poucas alterações na avaliação de cenário, embora destaque incertezas quanto ao crescimento global e preços de *commodities*. A tendência favorável da inflação também foi destacada, e deve manter o BC no ciclo de cortes de juros. O BC não chancelou a velocidade dos próximos cortes, se mantém bastante dependente dos dados, e deixa a porta aberta para as suas próximas ações.

Importante: a menos que surpresas apareçam, acreditamos que o BC manterá o ritmo de cortes no próximo Copom (30 e 31 de maio), com a Selic indo para 10,25%. Até o final do ano, mantemos o nosso cenário-base, em 8,75%. Ou seja: segue atual a nossa visão do dia 15 de março, quando publicamos em nosso blog a nossa visão sobre juros (veja [aqui](#)).

Mas vale destacar: a projeção do BC para o IPCA deste ano, incorporando o atual consenso de mercado (Boletim Focus) para a Selic no final do período, em 8,50%, é de 4,1%. Ou seja: é sim possível que a Selic vá para este patamar. Para 2018, as atuais premissas de mercado levam o BC a projetar um IPCA em torno de 4,50%, o atual centro da meta.

### Pesquisa Mensal de Serviços: em fevereiro, alguma "melhora"

Saíram agora há poucos os números do IBGE sobre o setor de serviços. Em fevereiro, o volume de serviços prestas, na comparação com janeiro, cresceu 0,7% (série com ajuste sazonal), após ter registrado crescimento de 0,2% em janeiro (revisado) e de 0,6% em dezembro. Frente a fevereiro de 2016 (série sem ajuste sazonal), o setor apontou queda de 5,1%, após ter registrado quedas de 3,5% (revisado) em janeiro e de 5,7% em dezembro. O mercado, nesta comparação, esperava queda de 6,5% (dados da *Bloomberg*). Com esses resultados, a taxa acumulada no ano ficou em -4,3% e, em 12 meses, -5,0%. Veja a divulgação do IBGE [aqui](#), com mais detalhes.

### Como chegamos até aqui? Sobre os movimentos recentes nos mercados locais

O Ibovespa terminou em queda de 0,73%, aos 63,891 mil pontos, o 2º dia seguido de baixa. Os DIs, na BM&F, terminaram em alta. O DI para jan/21 subiu 5 pontos base, para 9,88%. A percepção de risco-país, medida pelo CDS de 5 anos, subiu 0,91%, a 225 pontos base. Por fim, revertendo o movimento no final da sessão, o dólar terminou em baixa de 0,38%, a R\$3,1256, reagindo às declarações de Trump.

## Focus

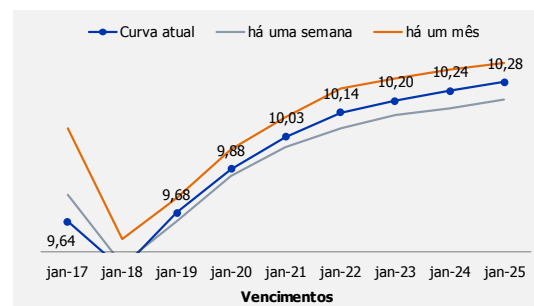
Projeções	2017		2018	
	Hoje	7 dias	Hoje	7 dias
IPCA (% - A/A)	4,09	4,10	4,46	4,50
IGP-M (% - A/A)	3,99	4,36	4,50	4,60
SELIC (%)	8,50	8,75	8,50	8,50
PIB (% - A/A)	0,41	0,47	2,50	2,50
Prod. Ind. (% - A/A)	1,20	1,20	2,19	2,06
Balança com. (US\$ bi)	50,90	50,07	42,49	41,90
Câmbio (R\$/US\$)	3,23	3,25	3,37	3,40

Fonte: Banco Central

## Juros

	Yield (%)	Variação		M áx	M ín
		1 dia (%)	1 dia (bps)		
DI jan 18	9,64	0,26	2,50	9,65	9,62
DI jan 19	9,42	0,43	4,00	9,42	9,38
DI jan 20	9,68	0,62	6,00	9,68	9,61
DI jan 21	9,88	0,51	5,00	9,89	9,82
DI jan 22	10,03	0,50	5,00	10,04	9,97
DI jan 23	10,14	0,50	5,00	10,15	10,08
DI jan 24	10,20	0,15	1,50	10,19	10,15
DI jan 25	10,24	0,49	5,00	10,26	10,18
DI jan 26	10,28	0,00	0,00	10,27	10,20

Fonte: Bloomberg



Fonte: Bloomberg, Guide

## Empresas

### AES Tietê: Companhia deve assinar compra de complexo eólico

A geradora de energia AES Tietê deve assinar nos próximos dias o contrato para compra do complexo eólico Alto do Sertão II, da Renova Energia, segundo o presidente da AES Brasil, Julian Nebreda.

O Alto do Sertão II está localizado na região do Caetité, no interior da Bahia. Possui uma capacidade instalada de 386 MW e é composto pelos parque eólicos de propriedade das SPEs, sendo eles: Centrais Eólicas Seraíma, Centrais Eólicas Tanque, Centrais Eólicas Morrão, Centrais Eólicas dos Araçás, Centrais Eólicas da Prata, Centrais Eólicas Ventos do Nordeste, Centrais Eólicas Dourados, Centrais Eólicas Ametista, Centrais Eólicas Pilões, Centrais Eólicas Maron, Centrais Eólicas Borgo, Centrais Eólicas Caetité, Centrais Eólicas Pelourinho, Centrais Eólicas Espigão e Centrais Eólicas Serra do Espinhaço. Esse complexo de 15 parques eólicos já se encontra em fase operacional e fornece energia para atender os contratos de LER 2010 e LEN 2011, que juntos vendem 181,6 MW no mercado regulado.

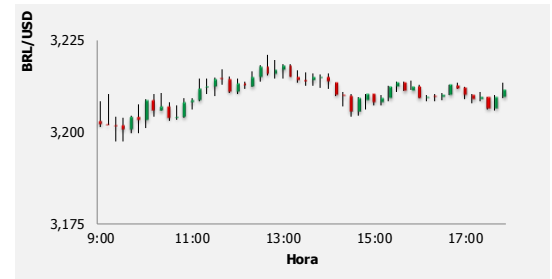
*Impacto: Positivo. Seguimos confiantes com a perspectiva da AES Tietê. Com a aquisição, a companhia está mais perto de sua estratégia de ter, até 2020, metade de seu Ebitda a partir de fontes não hídricas, com contratos de longo prazo no mercado regulado. Registre-se: nota no Valor Econômico comenta que a empresa pode emitir R\$ 1 bilhão para melhorar o perfil do endividamento.*

### Cemig: Companhia prevê acelerar venda de ativos

De acordo com o Valor Econômico, a Cemig pretende concluir as vendas de ativos até outubro como parte da estratégia da companhia para reduzir o endividamento. Os ativos prioritários para a venda são a participação na hidrelétrica de Santo Antonio, no rio Madeira (RO), a Cemig Telecom, linhas de transmissão (que serão transferidas para a Taesa) e a Gasmig. A direção admitiu que pode participar ainda dos leilões de relicitação das três hidrelétricas (Jaguara, São Simão e Miranda), sob posse da União, que a Cemig vem tentando manter a concessão na Justiça. O objetivo da companhia ainda é manter as concessões das usinas, que a Cemig operava com liminares até recentemente. Há a possibilidade de a empresa encontrar um sócio privado que passasse a ser dono de 51% das usinas.

*Impacto: Marginalmente positivo. A companhia reforçou seu compromisso com as vendas de ativos para o período 2017 a 2018, para melhorar sua liquidez no curto prazo. O endividamento elevado continua sendo o principal desafio da Cemig para este ano. A dívida consolidada da companhia atingiu R\$ 15,2 bilhões ao fim de 2016, com o cronograma de amortizações com prazo médio de 2,8 anos. Mas a companhia afirma que já está implementando iniciativas que visam o alongamento do perfil de endividamento e vem buscando a redução do custo de captação de recursos. Ainda ontem, o RI da Cemig, destacou que a companhia prepara um novo Programa de Desligamento Voluntário para este ano, com desligamentos esperados a partir de maio. Ontem as ações da Cemig foram pressionadas na bolsa após divulgação dos resultados, mas o ritmo da queda diminuiu depois que a companhia revelou que prepara esse novo Programa de Demissão Voluntária (PDV).*

## Dólar



Fonte: Bloomberg, Guide.

## Índices Locais

Ticker	Índice	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (1ano)
IBOV	Ibovespa	64.150	-0,73%	-2,51%	20,21%
IBRX	Ibrx 100	26.383	-0,70%	-2,39%	20,95%
IMOB	Imobiliário	696	-0,48%	-3,01%	20,69%
INDX	industrial	12.443	-0,64%	-3,79%	2,77%
IFNC	Financeiro	7.074	-0,57%	-2,75%	20,78%
ICON	Consumo	2.970	0,14%	1,60%	12,31%
IMAT	Materias básicos	1.716	-3,31%	-10,91%	17,89%
IEE	Energia Elétrica	38.912	-0,66%	-3,69%	37,42%
UTIL	Utilidade Pública	3.949	-0,87%	-4,77%	35,72%
IFIX	FI Imobiliário	2.028	0,10%	-0,47%	35,49%
IDIV	Dividendos	3.612	-0,96%	-3,85%	36,04%

Fonte: Bloomberg

## Commodities

Metals	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (2017)
Cobre (USD/lb.)	254,3	0,88%	-2,21%	1,21%
Ouro (USD/t oz.)	1.283,3	0,91%	6,90%	10,91%
Prata (USD/t oz.)	18,4	1,48%	9,42%	14,48%
Platina (USD/t oz.)	977,6	1,00%	3,49%	7,52%
Paládio (USD/t oz.)	805,2	1,12%	6,73%	17,73%
Energia	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (2017)
Petróleo Brent (USD/bbl.)	55,7	-0,11%	8,16%	-4,72%
Petróleo WTI (USD/bbl.)	52,9	-0,15%	8,36%	-5,58%
Gasolina (USD/gal.)	173,8	-0,40%	8,24%	-7,04%
Gás Natural (USD/MMBtu)	3,2	-0,72%	1,83%	-10,70%
Etanol (USD/gal.)	1,7	1,33%	8,85%	6,84%
Agrícolas	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (2017)
Milho (USD/bu.)	376,0	0,47%	2,51%	3,23%
Soja (USD/bu.)	947,8	1,11%	-4,75%	-6,40%
Café Robusta (USD/MT)	2.165,0	0,37%	0,05%	0,98%
Café Arábica (USD/bag)	170,5	0,29%	-2,88%	0,74%
Açúcar (CNY/MT)	6.704,0	0,16%	-2,36%	-1,89%
Boi Gordo (USD/lb.)	114,4	0,57%	6,37%	9,24%

Fonte: Bloomberg

## Empresas

**Bancos:** Corte na Selic abre espaço para melhora da qualidade da carteira de crédito

O esperado corte na taxa Selic e manutenção de um cenário de continuidade de redução da taxa básica de juros favorecerá a retração do nível de inadimplência nos próximos trimestres. Ontem, o jornal Valor Econômico divulgou que as dívidas renegociadas dos bancos bateram recorde. O saldo de empréstimos que tiveram o prazo ou as condições modificadas alcançou R\$ 341 bilhões no fim de 2016 (+34% A/A), de acordo com dados do Banco Central. O volume é recorde e representa 11% do saldo total de crédito no país, que encerrou o ano passado em R\$ 3,1 trilhões — queda de 3,5%. Nas linhas para pessoas físicas, de cada R\$ 100 em créditos, aproximadamente R\$ 12 passaram por algum tipo de refinanciamento, de acordo com o BC. Na carteira de empresas, os refinanciamentos representam 9,7% do total. No total, a carteira de créditos renegociados dos quatro maiores bancos de capital aberto - Itaú Unibanco, BB, Bradesco e Santander - aumentou 21% no ano passado, para pouco mais de R\$ 80 bilhões. Essa estratégia visa manter um nível de inadimplência histórica saudável, em meio aos reflexos da crise econômica.

*Impacto: Marginalmente positivo. Mesmo com a deterioração da carteira de crédito nos últimos trimestres, o conservadorismo na provisão de créditos dos bancos (que têm 83% da carteira de "ativos problemáticos" provisionado) podem levar ao aumento da rentabilidade dos grandes bancos, com a tendência de melhora da inadimplência. O que poderia ocorrer é uma reversão da provisão dos bancos, caso não se materialize o calote. Nesse cenário, os bancos devem elevar a lucratividade, o que favorecerá a distribuição de proventos.*

Os indicadores sinalizam que a qualidade da carteira de crédito tende a melhorar. Do lado das empresas, o número de pedidos de recuperação judicial caiu de 409, no primeiro trimestre do ano passado, para 322 nos três primeiros meses de 2017, de acordo com a Serasa Experian. A queda da Selic também reduz o peso do endividamento sobre as companhias, em especial as de maior porte. O ponto de atenção fica para a capacidade dos clientes em honrar as dívidas que estão sendo renegociadas. Visto que se não conseguirem, os bancos estão apenas adiando uma deterioração da qualidade da carteira de crédito, para preservar a rentabilidade no curto prazo. Continuamos otimistas com o desempenho dos grandes bancos, com preferência pelo Itaú. Nesse níveis de preço sugerimos cautela com o Santander, que está no meio de um processo de oferta restrita.

**Direcional:** Prévia Operacional 1T17

A Direcional Engenharia, uma das maiores incorporadoras e construtoras do país, com foco no desenvolvimento de empreendimentos populares, divulgou sua prévia operacional para o primeiro trimestre de 2017(1T17).

**Valor Geral de Vendas (VGV):** No 1T17, a Direcional lançou quatro projetos, com total de VGV de R\$ 123 milhões (+22% A/A) e 1.388 unidades. Vale destacar que todos os empreendimentos lançados são destinados às famílias que se enquadram nos parâmetros do MCMV 2 e 3. E representou crescimento de 172% A/A nos lançamentos deste segmento. Dos quatro empreendimentos lançados no período, dois deles estão localizados no estado de São Paulo, um no Ceará, e outro no Amazonas.

**Vendas Líquidas:** No 1T17, as vendas líquidas atingiram VGV de R\$ 134 milhões (+13% A/A). Importante ressaltar que o 4T16 foi o melhor trimestre em termos de vendas líquidas desde o 4T13. Vale destacar que o 1T17 foi o melhor trimestre para a companhia em termos de vendas líquidas no segmento MCMV 2 e 3. A velocidade de vendas do 1T17, medida pelo indicador VSO (Vendas sobre Oferta), atingiu índice de 10,2% (-1,7 p.p. T/T). Este desempenho foi afetado, principalmente, pela menor velocidade de venda dos lançamentos, visto que eles aconteceram na última quinzena do trimestre.

**Distratos:** No trimestre, os distratos ficaram em R\$ 35 milhões (-60% A/A). Desta forma, este foi o menor nível de distratos desde o 4T12. Dado que os novos lançamentos foram no âmbito da MCMV 2 e 3 em que o modelo inclui o rapasse na planta, e isto refletiu no menor nível dos distratos.

**Estoque:** A Direcional encerrou o 1T17 com 6.152 unidades em estoque, totalizando VGV de R\$ 1,3 bilhão (-26% A/A).

**Entregas:** A Direcional entregou cinco empreendimentos/etapas no 1T17, totalizando 2.306 unidades e VGV de R\$ 234 milhões, sendo o segmento MCMV 1 responsável por 65% do total de unidades.

**Banco de Terrenos:** No 1T17, foram adquiridos cinco terrenos voltados ao segmento MCMV 2 e 3, com potencial de construção de 2.964 unidades e VGV de R\$341 milhões (% Direcional). Estes terrenos estão localizados nos estados de Minas Gerais, São Paulo e Ceará. O custo médio de aquisição foi equivalente a 9,7% do VGV potencial, sendo que 43% do pagamento se dará via permuta, que não causa impacto no caixa da Companhia no curto prazo.

*Impacto: Positivo. A Direcional reportou forte avanço nas vendas líquidas, sendo o melhor trimestre no segmento MCMV 2 e 3. Outro indicador importante foi a melhora no nível dos distratos. Houve forte recuo de 60% A/A, sendo o menor nível dos últimos 4 anos. Em suma, a prévia operacional da empresa mostrou um forte começo de ano para a Direcional, que entregou bons resultados operacionais mesmo diante o cenário ainda desafiador para o setor imobiliário. Para este ano, continuamos otimistas com a perspectiva da empresa, que vem se beneficiando da força do segmento MCMV. A companhia deverá se beneficiar, ainda, de medidas de estímulos do governo ao segmento imobiliário que deverão ser apresentadas ao longo do semestre.*

## Empresas

**Embraer:** Companhia entrega 18 jatos comerciais e 15 executivos

A companhia de aviação informou que entregou no 1T17 18 jatos comerciais e 15 jatos executivos, totalizando 33 aeronaves. A companhia afirma ainda que a maior parte das entregas ocorreu nos EUA, Europa e China.

A companhia ainda afirmou que a carteira de pedidos firmes a entregar totalizava US\$ 19,2 bilhões em 31 de março. Foi anunciado também que a Wideroe, maior companhia aérea regional da Escandinávia, será a primeira companhia aérea a receber o novo avião E190-E2. Já a Azul linhas aéreas, operadora de maior frota de jatos E195, foi anunciada como a primeira empresa aérea a operar e195-E2. O contrato da Azul com a Embraer é para até 50 aviões, sendo 30 pedidos firmes e 20 direitos de compra.

*Impacto: Marginalmente positivo. A companhia começa a esboçar melhoras, impulsionado principalmente por encomendas do exterior. Na parte da aviação comercial a companhia já vendeu 43% ante ao número de aviões vendidos no ano passado e na aviação executiva 65% do total de aeronaves vendidas em 2016.*

**Estácio / Kroton:** Estudo aponta não haver evidência de ação de CEO contra fusão

A Estácio afirmou nesta quarta-feira (12) que uma investigação interna apontou que não há evidências de que o presidente da companhia tenha trabalhado para inviabilizar a fusão com a Kroton.

A investigação foi aberta para apurar denúncias de que o executivo teria discutido com advogados alternativas para inviabilizar a combinação de negócio entre Kroton e Estácio, formando assim a líder do setor.

*Impacto: Cunho informativo. As investigação tinha sido aberta para investigar uma possível intervenção no processo de fusão entre as companhias, pelo presidente da Estácio Pedro Thompson. Os laudos apresentados não mostraram qualquer evidência de uma possível tentativa de intervenção.*

**Sanepar:** Agência reguladora mantém reajuste parcelado em oito anos para Sanepar

A Agepar (Agência Reguladora do Paraná) manteve o parcelamento do reajuste da revisão tarifária em oito anos após reunião extraordinária da Companhia. O prazo é o dobro daquilo a que o mercado está acostumado. Agepar publicou nota técnica final, em que reconheceu o reposicionamento de 25,63%, mas com aplicação de 8,53% neste ano e de outra sete parcelas de 2,11%, atualizadas anualmente pela taxa básica de juros (Selic). Esse reajuste residual vai se somar ao reajuste anual para recomposição da inflação.

*Impacto: Marginalmente negativo. Os investidores esperavam um aumento maior em 2017 ou até o reajuste da tarifa em quatro anos. Assim, o mercado está mais céticos em relação ao setor, já que os reajustes anuais definidos pela agência pode gerar alguma insegurança do ponto de vista de risco político para a empresa. Há incertezas se o diferimento será respeitado pelos próximos governadores. As ações foram pressionadas na bolsa ontem, e há o risco de queda para os papéis. No entanto, gostamos do modelo de negócio da Sanepar e ainda vemos valor para ser destravado na empresa de saneamento.*

## Agenda econômica

Hora	País	Evento	Período de Referência	Atual	Projeções do Mercado	Anterior
<b>13/abr</b>						
09:00	Brasil	PMS: Volume de Serviços (A/A %)	Fev	-	-	-
03:00	Alemanha	CPI Harmonizado (M/M%)	Mar	-	-	-
03:00	Alemanha	CPI Harmonizado (A/A%)	Mar	-	-	-
09:30	EUA	PPI (M/M %)	Mar	-	0,00%	0,30%
09:30	EUA	PPI: Núcleo (M/M %)	Mar	-	0,10%	0,30%
09:30	EUA	Pedidos de Auxílio desemprego	Abr	-	-	-
11:00	EUA	Confiança do Consumidor	Abr	-	-	-
14:00	EUA	Indicador de Perfuração de Poços	Abr	-	-	-

Fonte: Bloomberg; Guide Investimentos.

## Títulos Soberanos

	Yield (%)	Varição (%) 1d	Varição (%) 1mês	Varição (%) 1ano	Data
<b>Estados Unidos</b>					
Treasury 2 anos	1,2217	-0,36	-9,7310	65,4299	13/04/2017
Treasury 5 anos	1,8072	-1,04	-14,0002	49,2444	13/04/2017
Treasury 10 anos	2,2766	-0,71	-11,5712	28,1797	13/04/2017
Treasury 30 anos	2,9164	-0,32	-7,8459	12,2167	13/04/2017
TIPS (inflação) 2 anos	-0,7188	-2,39	-5,3804	26,7204	13/04/2017
TIPS (inflação) 5 anos	-0,2542	-5,22	-1383,8384	28,0498	13/04/2017
TIPS (inflação) 10 anos	0,2944	-5,73	-51,2825	55,7672	13/04/2017
TIPS (inflação) 30 anos	0,8350	-2,01	-23,5908	-3,0985	13/04/2017
<b>Títulos de 10 anos</b>					
<b>América Latina</b>					
México	7,2260	-0,15	-2,2590	23,0380	12/04/2017
<b>Ásia</b>					
Japão	0,0310	6,90	-65,5560	140,7890	13/04/2017
Hong Kong	1,6030	-0,56	-18,2560	27,7290	11/04/2017
China	3,3270	-0,39	-1,5390	13,1630	13/04/2017
Índia	6,8310	0,72	-1,0570	-8,1610	13/04/2017
Austrália	2,4740	-1,20	-15,7360	-1,7470	13/04/2017
<b>Europa - Núcleo</b>					
Reino Unido	1,0500	-2,48	-17,8830	-28,0390	13/04/2017
Alemanha	0,1980	-10,61	-62,4200	38,2810	13/04/2017
França	0,9300	-3,98	-18,2980	92,0430	13/04/2017
Espanha	1,6700	-1,98	-14,1130	11,8930	13/04/2017
Itália	2,3000	-1,61	-4,2320	74,3450	13/04/2017
Portugal	3,8610	-1,06	-4,8570	18,2660	13/04/2017
<b>Europa - Periféricos</b>					
Áustria	0,4200	-4,98	-36,4600	26,8880	13/04/2017
Bélgica	0,7350	-2,91	-23,9920	43,5550	13/04/2017
Eslováquia	1,0210	0,00	-15,4100	175,9460	12/04/2017
Eslovénia	1,2550	-1,57	-14,9150	-4,7080	13/04/2017
Finlândia	0,2920	-9,03	-50,0000	-31,1320	13/04/2017
Grécia	6,6620	-0,03	-7,5770	-28,3410	13/04/2017
Irlanda	0,9020	-3,43	-22,5090	7,3810	13/04/2017
Malta	1,3900	-0,71	-12,0253	11,2000	13/04/2017

## Credit default swaps (CDS)

CDS 5 anos	Pontos	Varição (%) 1d	Varição (%) 1mês	Varição (%) 1ano	Data
<b>Américas</b>					
México	130,11	0,11	-6,21	-32,27	13/04/2017
Chile	75,84	0,31	1,82	-20,56	13/04/2017
Brasil	226,06	0,06	-3,04	-117,81	13/04/2017
Peru	102,67	0,11	0,94	-54,19	13/04/2017
Colômbia	135,47	0,06	-1,63	-81,95	13/04/2017
Venezuela	3271,08	2,03	0,25	-2106,95	13/04/2017
<b>Europa - Núcleo</b>					
Reino Unido	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A
Alemanha	18,74	6,16	0,38	0,45	13/04/2017
França	56,86	-0,15	-7,42	25,76	13/04/2017
Espanha	81,17	-0,38	17,65	-11,55	13/04/2017
Itália	187,09	-0,14	-0,21	61,77	13/04/2017
Portugal	252,82	-0,13	-3,46	-19,82	13/04/2017
<b>Europa - Periféricos</b>					
Áustria	22,92	3,98	-7,06	-5,69	13/04/2017
Eslováquia	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A
Eslovénia	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A
Dinamarca	16,67	-17,04	-18,24	-5,01	13/04/2017

Fonte: Bloomberg

## Contratos futuros BM&amp;F

Índice Futuro	Comprado	Vendido	Líquido	Variação líquida		
				1 Dia	5 Dias	1 mês
Bancos	27.255	13.135	14.120	(4.630)	(7.030)	(3.965)
Investidor Estrangeiro	181.575	117.779	63.796	20.606	31.366	3.944
Investidor institucional	71.328	147.812	(76.484)	(14.186)	(22.681)	586

DI	Comprado	Vendido	Líquido	Variação líquida		
				1 Dia	5 Dias	1 mês
Bancos	4.091.787	5.681.205	(1.589.418)	(18.552)	66.101	(319.498)
Investidor Estrangeiro	3.584.732	3.642.193	(57.461)	135.104	238.220	(321.451)
Investidor institucional	10.620.549	8.847.095	1.773.454	(146.442)	(335.238)	595.105

Dólar	Comprado	Vendido	Líquido	Variação líquida		
				1 Dia	5 Dias	1 mês
Bancos	185.530	186.629	(1.099)	(20.505)	(60.560)	13.681
Investidor Estrangeiro	258.115	174.234	83.881	11.186	42.004	(55.339)
Investidor institucional	191.559	287.621	(96.062)	8.959	17.256	28.918

DDI	Comprado	Vendido	Líquido	Variação líquida		
				1 Dia	5 Dias	1 mês
Bancos	1.260.336	1.206.461	53.875	(13.348)	(17.052)	(51.720)
Investidor Estrangeiro	888.599	726.183	162.416	10.352	10.440	77.712
Investidor institucional	913.991	1.142.306	(228.315)	2.993	6.608	(32.484)

Dólar + DDI	Comprado	Vendido	Líquido	Variação líquida		
				1 Dia	5 Dias	1 mês
Bancos	1.445.866	1.393.090	52.776	(33.853)	(77.612)	(38.039)
Investidor Estrangeiro	1.146.714	900.417	246.297	21.538	52.444	22.373
Investidor institucional	1.105.550	1.429.927	(324.377)	11.952	23.864	(3.566)

## Carteira recomendada

Peso	Ticker	Empresa	Abril	Contribuição
10%	ABEV3	Ambev	-3,29%	-0,33%
10%	BVMF3	BM &FBovespa	-1,04%	-0,10%
10%	CCRO3	CCR	-3,66%	-0,37%
10%	CSAN3	Cosan	0,10%	0,01%
10%	CYRE3	Cyrela	-0,83%	-0,08%
10%	EQTL3	Equatorial	0,65%	0,06%
10%	HYPE3	Hypermarcas	1,10%	0,11%
15%	ITSA4	Itaúsa	0,53%	0,08%
5%	MRVE3	MRV	3,76%	0,19%
10%	PETR4	Petrobras	1,38%	0,14%

Desempenho	12/abr	Abril
Guide	0,06%	-0,29%
Ibovespa	-0,73%	-1,28%



## Carteira Dividendos

Peso	Ticker	Empresa	Abril	Contribuição
20%	CSAN3	Cosan	0,10%	0,02%
20%	VIVT4	Vivo	-1,84%	-0,37%
20%	DIRR3	Direcional	1,07%	0,21%
20%	SBSP3	Sabesp	-0,12%	-0,02%
20%	TAE11	Taesa	1,05%	0,21%

Fonte: Bloomberg

Desempenho	12/abr	Abril
<b>Guide</b>	0,76%	0,05%
IDIV	-0,96%	-2,55%

## Carteira Titulares do Mês

Peso	Ticker	Empresa	Abril	Contribuição
10%	ABEV3	Ambev	-3,29%	-0,33%
10%	BVMF3	BM&Fbovespa	-1,04%	-0,10%
10%	EQTL3	Equatorial	0,65%	0,06%
10%	CESP6	CESP	-10,93%	-1,09%
10%	CYRE3	Cyrela	-0,83%	-0,08%
10%	RAIL3	Rumo	3,51%	0,35%
10%	WEGE3	Weg	-2,87%	-0,29%
10%	SBSP3	Sabesp	-0,12%	-0,01%
10%	PETR4	Petrobras	1,38%	0,14%
10%	VIVT4	Vivo	-1,84%	-0,18%

Fonte: Bloomberg

Desempenho	12/abr	Abril
<b>Guide</b>	0,06%	-1,54%
Ibovespa	-0,73%	-1,28%

## Carteira Fundos Imobiliários

Peso	Ticker	Empresa	Abril	Contribuição
25%	BRCR11	BTG Pactual Corporate Office Fu	-5,56%	-1,39%
15%	HGBS11	CSHG Brasil Shopping	-1,82%	-0,27%
20%	HGLG11	CSHG Logística	4,68%	0,94%
5%	KNCR11	Kinea Rendimentos Imobiliários	1,12%	0,06%
10%	BCFF11B	BTG Pactual Fundo de Fundos	0,99%	0,10%
15%	HGRE11	CSHG Real Estate	0,90%	0,13%

Fonte: Bloomberg

Desempenho	12/abr	Abril
<b>Guide</b>	-0,53%	-0,57%
IFIX	0,10%	-0,22%

## Contatos

Conheça o nosso time de especialistas da área de Investimentos.

### Aline Sun

Head da área de Investimentos

### Renda Variável\*

[research@guideinvestimentos.com.br](mailto:research@guideinvestimentos.com.br)



Luis Gustavo – CNPI

[lpereira@guideinvestimentos.com.br](mailto:lpereira@guideinvestimentos.com.br)

Rafael Ohmachi - CNPI – P

[rohmach@guideinvestimentos.com.br](mailto:rohmach@guideinvestimentos.com.br)

### Equipe Econômica

Ignacio Crespo Rey

[irey@guideinvestimentos.com.br](mailto:irey@guideinvestimentos.com.br)

Lucas Stefanini

[lstefanini@guideinvestimentos.com.br](mailto:lstefanini@guideinvestimentos.com.br)

Guilherme Vasone

[grocha@guideinvestimentos.com.br](mailto:grocha@guideinvestimentos.com.br)

### Fundos

[Gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br](mailto:Gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br)

Erick Scott Hood

[eshood@guideinvestimentos.com.br](mailto:eshood@guideinvestimentos.com.br)

Leonardo Uram

[luram@guideinvestimentos.com.br](mailto:luram@guideinvestimentos.com.br)

David Rocha

[dsrocha@guideinvestimentos.com.br](mailto:dsrocha@guideinvestimentos.com.br)

### Sales

[gp@guideinvestimentos.com.br](mailto:gp@guideinvestimentos.com.br)

Cristiano Hajjar

[chajjar@guideinvestimentos.com.br](mailto:chajjar@guideinvestimentos.com.br)

Ricardo Barreiro

[rbarreiro@guideinvestimentos.com.br](mailto:rbarreiro@guideinvestimentos.com.br)

Nathália Medeiros

[nmedeiros@guideinvestimentos.com.br](mailto:nmedeiros@guideinvestimentos.com.br)

Pedro Tortamano

[ptortamano@guideinvestimentos.com.br](mailto:ptortamano@guideinvestimentos.com.br)

### Renda Fixa

[trade@guideinvestimentos.com.br](mailto:trade@guideinvestimentos.com.br)

Bruno M. Carvalho

[bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br](mailto:bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br)

Gabriel S. Santos

[gssantos@guideinvestimentos.com.br](mailto:gssantos@guideinvestimentos.com.br)

Eduardo Salvioni

[esalvioni@guideinvestimentos.com.br](mailto:esalvioni@guideinvestimentos.com.br)

João Paulo Nogueira

[jnogueira@guideinvestimentos.com.br](mailto:jnogueira@guideinvestimentos.com.br)

### Trading

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

[lceravolo@guideinvestimentos.com.br](mailto:lceravolo@guideinvestimentos.com.br)

Thiago Teixeira

[tteixeira@guideinvestimentos.com.br](mailto: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."