

13 de Janeiro de 2017

## Mercados Hoje

### No exterior: exportações chinesas recuam.

As bolsas da Europa operam em ligeira alta, após sessão mista na Ásia. Enquanto isso, os índices futuros dos EUA também registravam ganhos leves, sinalizando um dia possivelmente mais favorável, após quedas de ontem.

Vale registrar: as bolsas globais – após os primeiros dias do ano, que foram claramente positivos –, têm mostrado relativa estabilidade. Embora sustentem os ganhos iniciais, não vemos um movimento muito “direcional”. O que é que fará as bolsas voltarem a ter direção mais clara?

O dólar se enfraquece frente a seus principais pares, e apresenta direção mista frente às moedas dos emergentes. Entre as *commodities*, um dia de quedas generalizadas. O petróleo passou a recuar a partir das 8h; e o minério de ferro na China (porto de Qingdao) recuou 0,56%.

Do lado “macro”: a balança comercial da China registrou superávit de US\$40,8 bi em dez/16, mas as exportações frustraram os economistas. Estas recuaram 6,1% frente a dez/15 (em dólares), acima da queda esperada de 4%. A despeito da depreciação recente da moeda chinesa, aumenta a incerteza quanto ao fluxo de comércio mundial.

Hoje, na agenda “macro” dos EUA: índice de preços ao produtor (11h30); vendas no varejo (11h30); e confiança do consumidor (13h). As 12h30, P. Harker, do Fed da Filadélfia, fará discurso.

### No Brasil: atividade econômica em novembro tem leve avanço.

O corte de juros mais forte tem sido comemorado pelo Planalto. Pode dar algum alívio ao ritmo de atividade econômica, que nos últimos meses têm frustrado. Chegará a Selic à casa de 1 dígito, já neste ano? Muitos analistas já refizeram as suas projeções.

Discussões à parte – não se discute que os juros continuarão a cair, rumo a patamar mais próximo de 10% ao ano –, o ritmo de flexibilização do BC está sujeito a riscos, até aqui limitados: externos (especialmente com Trump nos EUA) e internos (capacidade de o governo entregar e avançar nas reformas fiscais).

Para hoje, e considerando o bom desempenho de ontem, podemos ver correções nos mercados locais. Afinal, vale lembrar que o exterior não parece ser muito favorável para ativos de risco, ao menos até aqui. Não nos surpreenderia se uma “dose de realidade” ajustasse DIs para cima; e o real perdesse forças em dia de queda de *commodities*, por exemplo.

Do lado “macro”, o BC divulgou o índice IBC-Br de novembro: +0,2% frente a outubro – acima da estabilidade que o mercado esperava. Lembramos: o índice é visto como uma *proxy* para o PIB mensal.

No *front* político – e com o Congresso ainda em recesso –, as atenções se voltam à eleição presidencial de 2018: Lula começou a fazer campanha (na 4ª, foi à Bahia; ontem, foi à Brasília). “*E eu termino dizendo: se eu voltar a ser candidato, é pra fazer mais do que a gente já fez*”, afirmou o ex-presidente, após fala de quase 1 hora. Do lado do PMDB, Meirelles também segue entre os “possíveis” candidatos.

## Índices

| Futuros   | País     | Último | Var (1d) | Var (1m) | Var (2017) |
|-----------|----------|--------|----------|----------|------------|
| S&P 500   | EUA      | 2.265  | 0,14%    | -0,06%   | 1,27%      |
| Dow Jones | EUA      | 19.875 | 0,01%    | 0,26%    | 0,30%      |
| Nasdaq    | EUA      | 5.044  | 0,17%    | 2,15%    | 3,69%      |
| MEXBOL    | México   | 46.083 | 0,24%    | -1,87%   | 0,65%      |
| FTSE      | R. Unido | 7.245  | 0,19%    | 4,77%    | 2,76%      |
| DAX       | Alemanha | 11.579 | 0,46%    | 2,51%    | 0,99%      |
| CAC 40    | França   | 4.904  | 0,83%    | 2,07%    | 0,83%      |
| IBEX 35   | Espanha  | 9.471  | 0,64%    | 1,37%    | 1,69%      |
| FTSE MIB  | Italia   | 19.315 | 1,09%    | 3,12%    | 0,57%      |
| PSI       | Portugal | 4.590  | 0,07%    | -0,93%   | -1,84%     |

Fonte: Bloomberg

| Ásia          | País          | Último | Var (1d) | Var (1m) | Var (2017) |
|---------------|---------------|--------|----------|----------|------------|
| CSI 300       | China         | 3.320  | 0,07%    | -2,50%   | 0,30%      |
| Shanghai Comp | China         | 3.113  | -0,21%   | -1,34%   | 0,29%      |
| Kospi         | Coreia do Sul | 2.077  | -0,50%   | 2,00%    | 2,48%      |
| Nikkei 225    | Japão         | 19.287 | 0,80%    | 0,19%    | 0,90%      |
| Topix         | Japão         | 1.545  | 0,62%    | 0,30%    | 1,73%      |

Fonte: Bloomberg

## Moedas

| Vs. USD           | Último  | Var (1d) | Var (1m) | Var (2017) |
|-------------------|---------|----------|----------|------------|
| Dólar Index       | 101,170 | -0,18%   | 0,10%    | -1,02%     |
| Euro (USD/EUR)    | 1,065   | 0,33%    | 0,21%    | 1,25%      |
| Libra (USD/GBP)   | 1,222   | 0,47%    | -3,47%   | -0,98%     |
| Franco Suíço      | 1,008   | -0,29%   | 0,41%    | 1,09%      |
| Real              | 3,189   | 0,07%    | 4,56%    | 2,08%      |
| Peso mexicano     | 21,701  | -0,36%   | -6,55%   | -4,49%     |
| Dólar Australiano | 1,335   | -0,07%   | 0,13%    | -3,86%     |
| Iene              | 114,650 | -0,05%   | 0,46%    | 2,01%      |
| Iuan              | 6,899   | 0,09%    | 0,03%    | 0,67%      |
| Rúpia             | 68,195  | 0,16%    | -0,96%   | -0,40%     |
| Lira Turca        | 3,812   | 1,36%    | -8,38%   | -7,57%     |
| Rand Sul-africano | 13,524  | 0,12%    | 0,66%    | 1,60%      |

Fonte: Bloomberg

## Carta do dia

Bom dia.

### Brasil

#### Atividade econômica em novembro tem leve avanço, segundo IBC-Br

O BC divulgou o índice IBC-Br referente ao mês de novembro: +0,2% frente a outubro – acima da estabilidade que o mercado esperava, e após queda de 0,15% de outubro. Na comparação com novembro de 2015, o índice recuou 2,02% -- melhor do que a queda de 2,50% projetada, e após queda de 5,34% de outubro. Em suma: uma notícia marginalmente positiva, mas que não altera a recente frustração com os números de atividade do país. Lembramos: o índice IBC-Br é visto como uma *proxy* para o PIB mensal, compilando diversos dados de atividade de alta frequência.

#### Política monetária: teremos uma Selic de 1 dígito até o final do ano?

Esta é uma pergunta que ganhou forças, após corte de juros mais agressivo no último Copom. Ainda mantemos uma visão mais cautelosa, sem duvidarmos que a taxa Selic se aproximará de 10% nos próximos meses. Afinal, o ritmo de flexibilização do BC está sujeito a riscos, que até aqui se mostraram “limitados”, utilizando expressão do próprio BC. No front externo, ainda há muita dúvida com relação aos passos de Donald Trump; e no front interno, ainda nos esperam duras negociações no Congresso para levar adiante das reformas de ajuste fiscal.

Vale ressaltar: ontem, no **Segundo Tempo**, afirmamos: “*acreditamos que um corte ainda mais intenso nas próximas reuniões do Copom (1 p.p., por exemplo) é pouco provável. Em nossa opinião, seria diminuir, e muito, os riscos externos (Trump, por exemplo) e internos (aprovação das reformas fiscais, por exemplo)*”. Mas é bem verdade que um corte da mesma magnitude (de -0,75 p.p.) não pode ser descartado para o próximo Copom (dias 21 e 22 de fevereiro). O que não pode ser considerado como certo, em nossa opinião, é que será fácil chegarmos à Selic de 1 dígito nos próximos meses (parafrazeando o título de interessante artigo de Alex Ribeiro, no [Valor](#) de hoje).

#### Sector de serviços: novembro foi melhor que outubro

O IBGE divulgou ontem a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), referente ao mês de novembro. O volume de serviços cresceu 0,1% frente ao mês de outubro, após registrar queda de 2,3% no mês anterior. Na comparação com o mesmo período do ano anterior, o índice de serviços apresentou queda de 4,6%. Os números, quando abertos em maior detalhe, mostraram algo mais “positivo”, mas ainda estamos longe de esperar uma recuperação expressiva deste setor. Vale lembrar que o seu desempenho quando considerados os números do mercado de trabalho mostram ainda uma deterioração em curso.

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

Ontem foi um dia positivo para os ativos locais. O Ibovespa subiu 2,41%, terminando aos 63,953 mil pontos. O corte de juros mais agressivo do BC é que contribuiu, em grande parte, para este movimento. Os DIs na BM&F recuaram de forma expressiva, ajustando-se também ao BC. O DI para janeiro/21, por exemplo,

## Focus

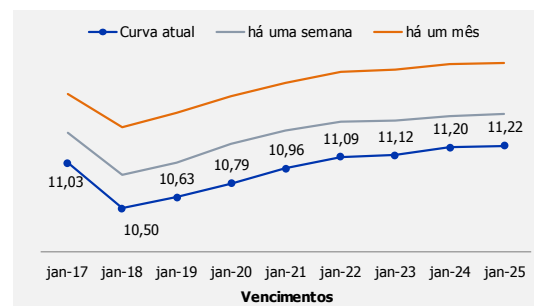
| Projeções              | 2016  |        | 2017  |        |
|------------------------|-------|--------|-------|--------|
|                        | Hoje  | 7 dias | Hoje  | 7 dias |
| IPCA (% - A/A)         | 6,35  | 6,38   | 4,81  | 4,87   |
| IGP-M (% - A/A)        | -     | -      | 5,21  | 5,08   |
| SELIC (%)              | -     | -      | 10,25 | 10,25  |
| PIB (% - A/A)          | -3,49 | -3,49  | 0,50  | 0,50   |
| Prod. Ind. (% - A/A)   | -6,65 | -6,58  | 1,00  | 0,88   |
| Balança com. (US\$ bi) | -     | 47,10  | 46,00 | 46,98  |
| Câmbio (R\$/US\$)      | -     | -      | 3,45  | 3,48   |

Fonte: Banco Central

## Juros

|           | Yield (%) | Variação  |             | M áx  | M ín  |
|-----------|-----------|-----------|-------------|-------|-------|
|           |           | 1 dia (%) | 1 dia (bps) |       |       |
| DI jan 18 | 11,03     | -2,96     | -33,50      | 11,03 | 11,01 |
| DI jan 19 | 10,50     | -3,41     | -37,00      | 10,51 | 10,47 |
| DI jan 20 | 10,63     | -3,37     | -37,00      | 10,64 | 10,60 |
| DI jan 21 | 10,79     | -3,06     | -34,00      | 10,81 | 10,77 |
| DI jan 22 | 10,96     | -2,84     | -32,00      | 10,96 | 10,94 |
| DI jan 23 | 11,09     | -2,73     | -31,00      | 11,10 | 11,07 |
| DI jan 24 | 11,12     | -2,46     | -28,00      | 11,12 | 11,09 |
| DI jan 25 | 11,20     | -2,53     | -29,00      | 11,22 | 11,18 |
| DI jan 26 | 11,22     | -2,40     | -27,50      | 11,23 | 11,22 |

Fonte: Bloomberg



Fonte: Bloomberg, Guide

recuou 34 pontos base, para 10,77%. O dólar, por fim, recuou 0,32%, cotado a R\$3,1868. A queda do dólar ao redor do mundo e a expectativa por novas captações de empresas brasileiras no exterior contribuíram para isso.

## ***Cenário externo***

### **China: exportações recuam mais do que o esperado**

A balança comercial da China registrou superávit de US\$40,8 bi em dez/16, após superávit de US\$44,23 bi em novembro. As exportações frustraram os economistas: recuaram 6,1% frente a dez/15 (em dólares), acima da queda esperada de 4%, e após queda de 1,6% no mês anterior. A despeito da depreciação recente da moeda chinesa, aumenta a incerteza quanto ao fluxo de comércio mundial, em meio a promessas de políticas protecionistas ao redor do mundo. Do lado das importações: alta de 3,1% frente a dez/15, não muito distante dos +3,0% esperados pelo mercado.

### **Reino Unido: à espera de mais detalhes sobre o Brexit**

Na próxima 3ª, Theresa May, chanceler do Reino Unido, irá fazer o tão esperado discurso sobre os detalhes das negociações do Brexit. As expectativas para este discurso são grandes, após período longo de poucos detalhes. Em seu último discurso, May anunciou que iria insistir no estabelecimento de controles sobre a migração da União Europeia, e na saída da jurisdição do Supremo Tribunal de Justiça. Isto foi interpretado pelos mercados como confirmação da saída do mercado único, e a libra sofreu uma forte desvalorização contra o dólar. Apesar disso, algumas multinacionais, como a Nissan, por exemplo, já expressaram a sua intenção de manter ativas as operações nas fábricas britânicas. O período de negociações não será fácil. Há quem, dentro da própria União de 27 países europeus, tenha manifestado um prognóstico mais restritivo. A Chanceler alemã Angela Merkel, por exemplo, anunciou esta semana que o Reino Unido irá enfrentar limites ao acesso no mercado livre se a livre movimentação de pessoas entre os países não se mantiver.

## Empresas

**AES Tietê:** Companhia anuncia compra de parque eólico da Renova Energia

A AES Tietê fechou um acordo com a Renova Energia para a compra do conjunto de parques eólicos do complexo Alto Sertão II. O preço base é de R\$ 650 milhões e envolve a compra das ações da Renova Eólica participações, empresa que controla as 15 sociedades de propósito específico (SPEs) que compõem o Alto Sertão II, além da concessão à AES do direito de exclusividade durante 45 dias.

### Alto Sertão II

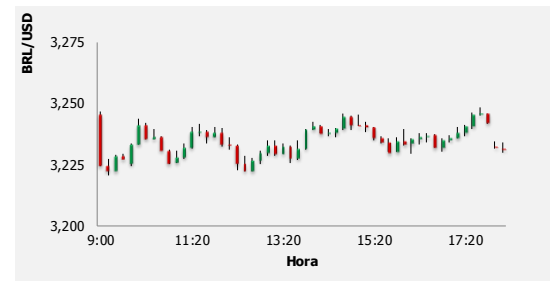
Localizado na região do Caetitê, no interior da Bahia, o Alto Sertão II possui uma capacidade instalada de 386 MW e é composto pelos parques eólicos de propriedade das SPEs, sendo eles: Centrais Eólicas Seraíma, Centrais Eólicas Tanque, Centrais Eólicas Morrão, Centrais Eólicas dos Araçás, Centrais Eólicas da Prata, Centrais Eólicas Ventos do Nordeste, Centrais Eólicas Dourados, Centrais Eólicas Ametista, Centrais Eólicas Pilões, Centrais Eólicas Maron, Centrais Eólicas Borgo, Centrais Eólicas Caetitê, 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. A conclusão da venda depende da aprovação do conselho de administração das duas companhias.

*Impacto: Positivo. Pelo lado da Renova a transação esta integralmente alinhada com a estratégia de readequação da estrutura de capital, que visa garantir a sustentabilidade dos negócios da companhia a longo prazo. Já em relação a AES Tietê, a companhia enxerga um grande potencial com a aquisição do parque eólico, que já esta em operação e contribuirá para a estratégia de crescimento do segmento de geração de energia renovável. A AES Tietê deseja que até 2020 as fontes não hidráulicas de geração de energia representem 50% da sua geração de caixa operacional.*

**BRF:** Para se tornar global, companhia já investiu US\$ 1,6 bilhão

Após investir US\$ 1,6 bilhão para se internacionalizar – o ultimo movimento foi a compra da turca Banvit – a BRF deixa de ser uma “mera” exportadora de carne e frango e, ao que tudo indica, deve mesmo realizar o IPO de sua subsidiária OneFoods, a maior empresa de alimentos halal do mundo. Em entrevista, Abilio Diniz enfatizou que o processo de globalização da BRF que já levou a mais de 15 “movimentos” entre investimentos em aquisições, joint ventures e fabricas no exterior, não esta completo. A tendência é que a fatia de vendas no exterior, que passou de 41% para 53% em quatro anos, siga crescendo. Segundo Abilio, a BRF poderá avançar na Africa e no leste Europeu, onde a Banvit tem uma unidade. Atualmente a companhia tem 45% do mercado de carne de frango do Oriente Médio, a expansão no mercado mulçumano

## Dólar



Fonte: Bloomberg, Guide.

## Índices Locais

| Ticker | Índice            | Último | Var (1d) | Var (1m) | Var (1ano) |
|--------|-------------------|--------|----------|----------|------------|
| IBOV   | Ibovespa          | 63.954 | 2,41%    | 7,88%    | 64,22%     |
| IBrX   | Ibrx 100          | 26.282 | 2,42%    | 7,81%    | 60,67%     |
| IMOB   | Imobiliário       | 650    | 5,22%    | 14,93%   | 52,85%     |
| INDX   | industrial        | 13.000 | 1,99%    | 4,59%    | 13,02%     |
| IFNC   | Financeiro        | 6.731  | 1,91%    | 11,74%   | 66,72%     |
| ICON   | Consumo           | 2.917  | 3,11%    | 4,73%    | 26,75%     |
| IMAT   | Materias básicos  | 1.965  | 1,91%    | 7,45%    | 76,96%     |
| IEE    | Energia Elétrica  | 37.632 | 4,01%    | 11,32%   | 69,24%     |
| UTIL   | Utilidade Pública | 3.954  | 4,34%    | 8,76%    | 76,33%     |
| IFIX   | FI Imobiliário    | 1.892  | 0,47%    | 2,66%    | 37,81%     |
| IDIV   | Dividendos        | 3.439  | 2,47%    | 8,93%    | 96,30%     |

Fonte: Bloomberg

## Commodities

| Metais                    | Último  | Var (1d) | Var (1m) | Var (2017) |
|---------------------------|---------|----------|----------|------------|
| Cobre (USD/lb.)           | 265,6   | -0,77%   | 2,02%    | 6,01%      |
| Ouro (USD/t oz.)          | 1.198,0 | -0,24%   | 3,27%    | 4,02%      |
| Prata (USD/t oz.)         | 16,8    | -0,09%   | -0,98%   | 5,35%      |
| Platina (USD/t oz.)       | 978,5   | -0,63%   | 4,11%    | 8,04%      |
| Paládio (USD/t oz.)       | 756,5   | -1,14%   | 3,55%    | 10,72%     |
| Energia                   | Último  | Var (1d) | Var (1m) | Var (2017) |
| Petróleo Brent (USD/bbl.) | 55,4    | -1,04%   | -1,70%   | -2,53%     |
| Petróleo WTI (USD/bbl.)   | 52,4    | -1,00%   | -2,71%   | -2,49%     |
| Gasolina (USD/gal.)       | 160,1   | -0,57%   | 2,09%    | -4,16%     |
| Gás Natural (USD/MMBtu)   | 3,4     | -0,06%   | -2,62%   | -9,13%     |
| Etanol (USD/gal.)         | 1,5     | -0,27%   | -11,97%  | -5,40%     |
| Agrícolas                 | Último  | Var (1d) | Var (1m) | Var (2017) |
| Milho (USD/bu.)           | 357,5   | -0,21%   | -0,97%   | 1,56%      |
| Soja (USD/bu.)            | 1.035,3 | -0,53%   | -0,46%   | 3,11%      |
| Café Robusta (USD/MT)     | 2.196,0 | -0,09%   | 7,33%    | 2,71%      |
| Café Arábica (USD/bag)    | 188,3   | 0,48%    | 7,48%    | 11,26%     |
| Açúcar (CNY/MT)           | 6.841,0 | -0,52%   | -3,84%   | 0,22%      |
| Boi Gordo (USD/lb.)       | 116,5   | -1,21%   | 3,81%    | 1,66%      |

Fonte: Bloomberg



## Empresas

chegou a Malásia e à Turquia, culminando a consolidação da OneFoods, subsidiária que surge com faturamento superior a US\$ 2,5 bilhões, incluindo a Banvit.

*Impacto: Neutro. Cunho informativo.*

**Direcional:** Prévia Operacional 4T16

A Direcional Engenharia divulgou sua prévia operacional para o quarto trimestre de 2016 (4T16).

**VGV:** No 4T16, a Direcional lançou sete projetos, com total de VGV de R\$ 316 milhões (+52% A/A) e 2.032 unidades. Vale destacar que todos os empreendimentos lançados são destinados às famílias que se enquadram nos parâmetros do MCMV 2 e 3 (principal foco da companhia). No acumulado do ano, os lançamentos totalizaram VGV de R\$ 769 milhões (+76% A/A). Os lançamentos do segmento MCMV 2 e 3 totalizaram VGV de R\$ 607 milhões, representando 79% do total (+162% A/A).

**Vendas Líquidas:** No 4T16, as vendas líquidas atingiram VGV de R\$ 179 milhões (+72% A/A). Importante ressaltar que o 4T16 foi o melhor trimestre em termos de vendas líquidas desde o 4T13. Vale destacar ainda a forte evolução nas vendas líquidas do segmento MCMV 2 e 3, que alcançaram R\$ 107 milhões no trimestre (+133% A/A). A velocidade de vendas do 4T16, medida pelo indicador VSO (Vendas sobre Oferta), atingiu índice de 11,9% (+5,2 p.p. T/T). Esta performance foi beneficiada, principalmente, pela forte evolução no desempenho de vendas de lançamentos, que apresentou VSO de 20,0%, demonstrando a elevada aceitação dos produtos lançados no trimestre. No acumulado do ano de 2016, as vendas líquidas somaram R\$ 459 milhões (+33% A/A).

**Distratos:** No 4T16, os distratos ficaram em R\$ 45 milhões (-17% T/T). No acumulado do ano de 2016, os distratos totalizaram R\$ 254 milhões (-2% A/A).

**Estoque:** A Direcional encerrou o 4T16 com 5.622 unidades em estoque, totalizando VGV de R\$ 1,3 bilhão (32% A/A e 9% T/T).

**Entregas:** A Direcional entregou sete empreendimentos/etapas no 4T16, totalizando 7.314 unidades e VGV de R\$ 668 milhões. No acumulado de 2016, as entregas totalizaram VGV de R\$ 1,7 bilhão, sendo o segmento MCMV Faixa 1 foi responsável por 67% do total.

**Banco de Terrenos:** No 4T16, foram adquiridos oito terrenos voltados ao segmento MCMV 2 e 3, com potencial de construção de 5.252 unidades e VGV de R\$ 709 milhões (% Direcional). Estes terrenos estão localizados nos estados de Minas Gerais, Rio de Janeiro e São Paulo. O custo médio de aquisição foi equivalente a 12,5% do VGV potencial, sendo que 81% 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 (+72% A/A), puxado principalmente pelo segmento MCMV 2 e 3 (+133% A/A), registrando o melhor trimestre em vendas do ano. O VSO também mostrou avanços, tanto na comparação trimestral (+5,2 p.p. T/T), quanto na anual (+2,5 p.p. A/A), puxado principalmente pelas vendas de lançamentos (VSO de 20%) composto inteiramente por famílias que se enquadram nos parâmetros do MCMV 2 e 3. Os distratos também mostraram melhora, com redução de 17% T/T. Em suma, a prévia operacional da empresa mostra um forte 4T16 para a Direcional, que vem entregando resultados sólidos mesmo diante o cenário desafiador para o setor imobiliário. Para o ano 2017, continuamos otimistas com a perspectiva da empresa, que vem se beneficiando do programa governamental MCMV. O destaque negativo ficou para a contínua evolução dos estoques (32% A/A e 9% T/T), o que deve começar a retrain com a retomada da concessão de crédito e queda mais acentuada da taxa de juros, reduzindo o custo de financiamento.*

### **Gol: números prévios de tráfego de dezembro/16**

Ontem a Gol anunciou os números prévios de tráfego do mês de dezembro e do acumulado de 2016. O volume de decolagens no sistema total reduziu (-19% A/A) e o total de assentos disponibilizados ao mercado recuou (-18,8% A/A), resultando em uma redução de 5,7% A/A na oferta total. No acumulado de 2016, o volume de decolagens e o total de assentos foram reduzidos em 17,2% e 16,9%, respectivamente, levando a capacidade em ASK a ser menor em 6,9%.

**Doméstico:** No mercado doméstico, enquanto a Gol reduziu a oferta em dezembro (-5,4% A/A), a demanda doméstica recuou no mês (-3,5% A/A), levando a taxa de ocupação para 79,5% (+1,5 p.p. A/A). De janeiro a dezembro de 2016, a demanda doméstica foi menor em 5,5%, com uma taxa de ocupação estável em 78%.

**Internacional:** A oferta e a demanda da GOL no mercado internacional em dezembro de 2016 reduziram 8,9% A/A e 5,8% A/A, respectivamente, levando a taxa de ocupação para 74,1% (+2,4 p.p. A/A). No ano, a oferta apresentou queda de 17,0% A/A, enquanto que a demanda recuou 13,6% A/A, o que resultou em uma taxa de ocupação 2,9 p.p superior e registrando 74,6% A/A.

## Empresas

*Impacto: Neutro. Junto aos dados de dezembro, os dados acumulados de 2016 também vieram fracos, como já era esperado. No entanto, devido à estratégia da Gol de oferecer menos voos e reduzir a diversidade de destinos, a taxa de ocupação vem aumentando. Mas ressaltamos, o ritmo de recuo na demanda é quase o mesmo em relação ao apresentado pela diminuição de oferta, o que não é interessante. Deste modo, acreditamos que no curto prazo a parte operacional da companhia deverá continuar sofrendo, mesmo com as diversas tentativas de ajuste da companhia. Porém, no médio prazo, as perspectivas são melhores. A possível flexibilização da legislação brasileira, que permite que uma empresa estrangeira detenha 100% do capital de uma empresa nacional, deverá ser benéfica para a Gol e poderá iniciar um movimento de consolidação no setor, o que nos deixa otimistas.*

**Vale:** Mineradora avança em Moçambique e Samarco entrega plano de recuperação ambiental

De acordo com o jornalista Lauro Jardim, do O Globo, a Vale e o governo do Malawi assinaram hoje um acordo que assegura o financiamento para o Corredor Logístico Nacala, em Moçambique, um projeto que se arrasta desde 2011. Trata-se de um negócio de cerca de US\$ 2,5 bilhões.

Adicionalmente, a Samarco entregou plano de recuperação de áreas a órgão ambiental.

*Impacto: Marginalmente positivo. O acordo da Vale com o governo de Malawi acelera a melhora da logística de escoamento do carvão da mina de Moatize. A Vale investe em duas ferrovias africanas que se conectam a portos, a Linha do Sena e o Corredor Nacala. O projeto do Corredor Logístico de Nacala prevê conectar Moatize ao porto de Nacala, que terá capacidade para movimentar 18 milhões de toneladas de carvão por ano. A linha inclui um trecho de 237 quilômetros passando por Malawi, país vizinho a Moçambique, e terá, no total, 912 quilômetros. A outra linha (do Sena) de 575 km já está em operação e tem capacidade de escoamento de 6 milhões de toneladas de carvão por ano.*

*Já o plano de recuperação de áreas da Vale poderá acelerar o processo de retomada da operação da Samarco, que ainda não tem um desfecho, nem um prazo certo.*

## Agenda econômica

| Hora          | País   | Evento                                 | Período de Referência | Atual | Projeções do Mercado | Anterior |
|---------------|--------|--|-----------------------|-------|----------------------|----------|
| <b>13/jan</b> |        |  |                       |       |                      |          |
| 08:30         | Brasil | IBC-Br (M/M%)                          | Nov                   | -     | -                    | -0,48%   |
| 08:30         | Brasil | IBC-Br (A/A%)                          | Nov                   | -     | -                    | -5,48%   |
| -             | Brasil | Indicadores Industriais (Nuci % a.s.)  | Nov                   | -     | -                    | 76,6%    |
| 11:30         | EUA    | PPI: Núcleo (M/M%)                     | Dez                   | -     | 0,1%                 | 0,4%     |
| 11:30         | EUA    | PPI: Núcleo (A/A%)                     | Dez                   | -     | 0,3%                 | 0,4%     |
| 11:30         | EUA    | Vendas do Varejo (M/M% a.s.)           | Dez                   | -     | 0,5%                 | 0,1%     |
| 12:30         | EUA    | Discurso de P. Harker (Fed Filadélfia) | -                     | -     | -                    | -        |
| 13:00         | EUA    | Estoques empresariais (M/M%)           | Nov                   | -     | 0,3%                 | -0,2%    |
| 13:00         | EUA    | Confiança do consumidor                | Jan P                 | -     | 98.6                 | 98.2     |

Fonte: Bloomberg; Guide Investimentos.

## Títulos Soberanos

|                             | Yield (%) | Varição (%) 1d | Varição (%) 1mês | Varição (%) 1ano | Data       |
|-----------------------------|-----------|----------------|------------------|------------------|------------|
| <b>Estados Unidos</b>       |           |                |                  |                  |            |
| Treasury 2 anos             | 1,1647    | -0,73          | 0,0945           | 28,3699          | 13/01/2017 |
| Treasury 5 anos             | 1,8474    | -1,08          | -3,2319          | 21,1330          | 13/01/2017 |
| Treasury 10 anos            | 2,3489    | -0,68          | -4,9529          | 12,2426          | 13/01/2017 |
| Treasury 30 anos            | 2,9501    | -0,37          | -5,7837          | 2,3558           | 13/01/2017 |
| TIPS (inflação) 2 anos      | -0,7624   | -2,69          | -54,8335         | -377,0349        | 13/01/2017 |
| TIPS (inflação) 5 anos      | -0,1521   | -15,75         | -881,2903        | -154,6140        | 13/01/2017 |
| TIPS (inflação) 10 anos     | 0,3469    | -4,80          | -28,9576         | -46,5732         | 13/01/2017 |
| TIPS (inflação) 30 anos     | 0,8532    | -1,89          | -17,3496         | -33,7732         | 13/01/2017 |
| <b>Títulos de 10 anos</b>   |           |                |                  |                  |            |
| <b>América Latina</b>       |           |                |                  |                  |            |
| México                      | 7,6030    | -1,11          | 3,7670           | 22,8670          | 12/01/2017 |
| <b>Ásia</b>                 |           |                |                  |                  |            |
| Japão                       | 0,0500    | 25,00          | -41,8600         | -75,0000         | 13/01/2017 |
| Hong Kong                   | 1,7440    | 0,58           | 0,1720           | 14,6610          | 13/01/2017 |
| China                       | 3,1990    | 0,22           | -0,1250          | 13,0390          | 13/01/2017 |
| Índia                       | 6,4150    | 0,66           | -0,0620          | -17,4070         | 13/01/2017 |
| Austrália                   | 2,6920    | 0,94           | -4,5390          | -2,4990          | 13/01/2017 |
| <b>Europa - Núcleo</b>      |           |                |                  |                  |            |
| Reino Unido                 | 1,3230    | 1,77           | -8,2580          | -24,0670         | 13/01/2017 |
| Alemanha                    | 0,3100    | -1,58          | -13,6110         | -45,1500         | 13/01/2017 |
| França                      | 0,7820    | 0,26           | -2,1330          | -11,3640         | 13/01/2017 |
| Espanha                     | 1,4250    | 0,93           | -1,0480          | -20,2250         | 13/01/2017 |
| Itália                      | 1,9130    | 0,58           | 1,6010           | 22,2860          | 13/01/2017 |
| Portugal                    | 3,9100    | -0,13          | 3,7770           | 46,1420          | 13/01/2017 |
| <b>Europa - Periféricos</b> |           |                |                  |                  |            |
| Áustria                     | 0,5000    | 0,20           | -17,0810         | -37,8880         | 13/01/2017 |
| Bélgica                     | 0,6570    | 0,15           | -1,7940          | -22,5240         | 13/01/2017 |
| Eslováquia                  | 0,9810    | 1,13           | -12,4890         | 46,2000          | 12/01/2017 |
| Eslovénia                   | 0,9500    | 0,53           | -3,7490          | -40,9200         | 13/01/2017 |
| Finlândia                   | 0,4270    | -0,23          | -19,1290         | -47,0220         | 13/01/2017 |
| Grécia                      | 7,0050    | 1,10           | 3,0010           | -17,7710         | 13/01/2017 |
| Irlanda                     | 0,8810    | 0,69           | -5,2690          | -12,0760         | 13/01/2017 |
| Malta                       | 1,2600    | 5,88           | -8,6957          | -17,1053         | 13/01/2017 |

Fonte: Bloomberg

## Credit default swaps (CDS)

| CDS 5 anos                  | Pontos   | Varição (%) 1d | Varição (%) 1mês | Varição (%) 1ano | Data       |
|-----------------------------|----------|----------------|------------------|------------------|------------|
| <b>Américas</b>             |          |                |                  |                  |            |
| México                      | 171,21   | -0,41          | 8,90             | -18,79           | 13/01/2017 |
| Chile                       | 81,69    | -0,24          | 3,41             | -58,83           | 13/01/2017 |
| Brasil                      | 255,77   | 0,06           | -12,32           | -237,14          | 13/01/2017 |
| Peru                        | 105,38   | -0,95          | -0,72            | -105,13          | 13/01/2017 |
| Colômbia                    | 152,68   | -0,30          | -8,14            | -126,45          | 13/01/2017 |
| Venezuela                   | 3646,72  | 0,35           | 6,32             | -2471,28         | 13/01/2017 |
| <b>Europa - Núcleo</b>      |          |                |                  |                  |            |
| Reino Unido                 | 30,72    | #N/A N/A       | -5,17            | 9,52             | 22/12/2016 |
| Alemanha                    | 21,26    | -3,39          | -9,16            | 8,70             | 13/01/2017 |
| França                      | 39,53    | -5,51          | 2,67             | 13,28            | 13/01/2017 |
| Espanha                     | 76,66    | -1,50          | -4,43            | -18,87           | 13/01/2017 |
| Itália                      | 157,70   | 0,15           | 1,30             | 54,91            | 13/01/2017 |
| Portugal                    | 274,33   | -1,12          | -1,10            | 85,41            | 13/01/2017 |
| <b>Europa - Periféricos</b> |          |                |                  |                  |            |
| Áustria                     | 29,20    | -2,41          | -2,37            | 5,74             | 13/01/2017 |
| 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                   | 21,21    | -0,85          | -9,09            | 5,70             | 13/01/2017 |

Fonte: Bloomberg



## Contratos futuros BM&F

| Índice Futuro<br>Índice Futuro | Comprado  | Vendido   | Líquido     | variação líquida |           |             |
|--------------------------------|-----------|-----------|-------------|------------------|-----------|-------------|
|                                |           |           |             | 1 Dia            | 5 Dias    | 1 mês       |
| Bancos                         | 33.540    | 21.815    | 11.725      | 730              | 2.620     | 16.565      |
| Investidor Estrangeiro         | 206.009   | 112.368   | 93.641      | 1.998            | (9.235)   | (9.806)     |
| Investidor institucional       | 67.990    | 171.534   | (103.544)   | (2.548)          | 6.361     | (7.192)     |
| DI                             | Comprado  | Vendido   | Líquido     | variação líquida |           |             |
| Bancos                         | 4.588.216 | 5.729.868 | (1.141.652) | (44.218)         | (136.631) | 90.730      |
| Investidor Estrangeiro         | 3.631.471 | 3.268.074 | 363.397     | (78.532)         | (9.528)   | (1.065.048) |
| Investidor institucional       | 8.561.763 | 7.625.699 | 936.064     | 117.404          | 147.649   | 1.022.449   |
| Dólar                          | Comprado  | Vendido   | Líquido     | variação líquida |           |             |
| Bancos                         | 206.064   | 200.651   | 5.413       | (31.090)         | (53.005)  | (16.938)    |
| Investidor Estrangeiro         | 279.875   | 163.916   | 115.959     | 27.778           | 42.029    | (11.976)    |
| Investidor institucional       | 168.614   | 299.161   | (130.547)   | 7.427            | 17.341    | 14.679      |
| DDI                            | Comprado  | Vendido   | Líquido     | variação líquida |           |             |
| Bancos                         | 1.207.209 | 1.047.399 | 159.810     | (62)             | (2.920)   | 30.601      |
| Investidor Estrangeiro         | 738.208   | 661.130   | 77.078      | (118)            | 1.802     | 32.593      |
| Investidor institucional       | 781.696   | 1.022.485 | (240.789)   | 180              | 1.117     | (62.512)    |
| Dólar + DDI                    | Comprado  | Vendido   | Líquido     | variação líquida |           |             |
| Bancos                         | 1.413.273 | 1.248.050 | 165.223     | (31.152)         | (55.925)  | 13.663      |
| Investidor Estrangeiro         | 1.018.083 | 825.046   | 193.037     | 27.660           | 43.831    | 20.617      |
| Investidor institucional       | 950.310   | 1.321.646 | (371.336)   | 7.607            | 18.458    | (47.833)    |

Fonte: BM&amp;F Bovespa, Bloomberg

## Carteira recomendada

| Peso | Ticker | Empresa      | Janeiro | Contribuição |
|------|--------|--------------|---------|--------------|
| 10%  | BVMF3  | BM &FBovespa | 8,55%   | 0,85%        |
| 10%  | BRFS3  | BRF          | -2,49%  | -0,25%       |
| 10%  | CCRO3  | CCR          | 1,25%   | 0,13%        |
| 10%  | CSAN3  | Cosan        | 1,02%   | 0,10%        |
| 10%  | EQTL3  | Equatorial   | 0,50%   | 0,05%        |
| 10%  | HYPE3  | Hypermarcas  | 2,03%   | 0,20%        |
| 10%  | ITSA4  | Itaúsa       | 8,70%   | 0,87%        |
| 10%  | MRVE3  | MRV          | 5,76%   | 0,58%        |
| 10%  | PETR4  | Petrobras    | 6,93%   | 0,69%        |
| 10%  | SUZB5  | Suzano       | -7,54%  | -0,75%       |

| Desempenho   | 12/jan | Janeiro |
|--------------|--------|---------|
| <b>Guide</b> | 1,63%  | 2,47%   |
| Ibovespa     | 2,41%  | 6,19%   |

## Carteira Dividendos

| Peso | Ticker | Empresa   | Janeiro | Contribuição |
|------|--------|-----------|---------|--------------|
| 20%  | CSAN3  | Cosan     | 1,02%   | 0,20%        |
| 20%  | TIET11 | AES Tietê | 5,36%   | 1,07%        |
| 20%  | MPLU3  | Multipius | -1,60%  | -0,32%       |
| 20%  | SBSP3  | Sabesp    | 8,16%   | 1,63%        |
| 20%  | TAEE11 | Taesa     | 4,05%   | 0,81%        |

Fonte: Bloomberg

| Desempenho   | 12/jan | Janeiro |
|--------------|--------|---------|
| <b>Guide</b> | 3,05%  | 3,40%   |
| <b>IDIV</b>  | 2,47%  | 5,80%   |

## Carteira Small Caps

| Peso | Ticker | Empresa       | Janeiro | Contribuição |
|------|--------|---------------|---------|--------------|
| 10%  | BRFS3  | BRF           | -2,49%  | -0,25%       |
| 10%  | BVMF3  | BM & Fbovespa | 8,55%   | 0,85%        |
| 10%  | CSAN3  | Cosan         | 1,02%   | 0,10%        |
| 10%  | ECOR3  | Ecorodovias   | 7,16%   | 0,72%        |
| 10%  | GGBR4  | Gerdau        | 18,52%  | 1,85%        |

Fonte: Bloomberg

| Desempenho      | 12/jan | Janeiro |
|-----------------|--------|---------|
| <b>Guide</b>    | 2,41%  | 4,75%   |
| <b>Ibovespa</b> | 2,41%  | 6,19%   |

## Carteira Fundos Imobiliários

| Peso | Ticker | Empresa                         | Janeiro | Contribuição |
|------|--------|---------------------------------|---------|--------------|
| 20%  | BRCR11 | BTG Pactual Corporate Office Fu | 0,59%   | 0,12%        |
| 10%  | HGBS11 | CSHG Brasil Shopping            | -0,98%  | -0,10%       |
| 20%  | HGLG11 | CSHG Logística                  | 0,91%   | 0,18%        |
| 20%  | KNCR11 | Kinea Rendimentos Imobiliários  | -5,14%  | -1,03%       |
| 10%  | AGCX11 | Agências Caixa                  | 2,64%   | 0,26%        |

Fonte: Bloomberg

| Desempenho   | 12/jan | Janeiro |
|--------------|--------|---------|
| <b>Guide</b> | 0,48%  | -0,56%  |
| <b>IFIX</b>  | 0,47%  | 1,47%   |

## Contatos – Guide

### Research



Luis Gustavo Pereira  
Estrategista, CNPI

lpereira@guideinvestimentos.com.br

Rafael Ohmachi  
Analista, CNPI-P  
rohmach@guideinvestimentos.com.br

Lucas Stefanini  
lstefanini@guideinvestimentos.com.br

Lucila Santos  
lbsantos@guideinvestimentos.com.br

### Equipe Econômica

Ignacio Crespo Rey  
Economista  
irey@guideinvestimentos.com.br

### Fundos de Investimento

Erick Scott Hood  
+ 55 11 3515-6882  
eshood@guideinvestimentos.com.br

Leonardo Uram  
+ 55 11 3315-6780  
luram@guideinvestimentos.com.br

David Rocha  
+ 55 11 3315-6801  
dsrocha@guideinvestimentos.com.br

### Sales

Ricardo Barreiro  
+ 55 11 3576-6942  
rbarreiro@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar  
+ 55 11 3576-6816  
chajjar@guideinvestimentos.com.br

Nathalia Medeiros  
+ 55 11 3576-6716  
nmedeiros@guideinvestimentos.com.br

### Renda Fixa

Bruno Carvalho  
bmcarvalho@guideinvestimentos.com.br

Gabriel Sjlender dos Santos  
gssantos@guideinvestimentos.com.br

Eduardo Nassar  
yaghi@guideinvestimentos.com.br

### Segmentos

**Ações**  
+ 55 11 3576-6912

**Agrícola**  
+ 55 11 3576-6878

**BM&F**  
+ 55 11 3576-6902

**BTC/Termo**  
+ 55 11 3576-6724

**Café**  
+ 55 11 3576-6550

**Derivativos**  
+ 55 11 3576-6912

**Renda Fixa**  
+ 55 11 3576-6920

\*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 clientes 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. \*