

20 de Abril de 2017

Mercados Hoje

Bom dia,

Destaques: investidores estão concentrados nos balanços das empresas, de ambos os lados do Atlântico. Não vemos movimentos de aversão a risco, apesar da proximidade das eleições na França e questão mal resolvidas na geopolítica que envolve EUA. No Brasil, a recuperação dos mercados internacionais tende a contribuir para um dia mais favorável. O governo conseguiu emplacar vitória importante, ontem na Câmara.

Cenário Externo: balanços ofuscam riscos; petróleo sobe com expectativa de manutenção de acordo.

As divulgações de balanços corporativos concentram as atenções dos investidores. Do índice Stoxx 600 (Europa), são 8 resultados para digerir. Do índice S&P 500 (EUA), 21. Bons números, diga-se de passagem, contribuem para manter a cautela dos mercados num 2º plano (apesar das eleições francesas de domingo, e as tensões geopolíticas envolvendo os EUA).

Assim, os juros das *Treasuries* sobem; bolsas na Europa “de lado”; e expectativa de início positivo para as ações americanas. O dólar opera em baixa (divisas dos emergentes em alta); e as *commodities* mostram recuperação, em sua maioria.

Sobre o petróleo: a Opep pode estender o acordo de cortes por mais tempo, segundo a Arábia Saudita – algo que contribui para a retomada dos preços da *commodity*. O barril no *Brent*, agora há pouco, era cotado a US\$53,40.

Na agenda “macro” dos EUA: discurso de Powell, do Fed (9h); pedidos de auxílio desemprego (9h30); sondagem industrial do Fed da Filadélfia (9h30); e indicadores antecedentes (11h). Na zona do euro, atenção à confiança do consumidor (11h).

Vale o destaque: nos EUA, dados “concretos” sobre a economia têm divergido dos dados de “confiança” – ou mais “abstratos” – que, ao contrário dos primeiros, seguem em elevação neste período pós-Trump. Ontem, o Livro Bege não mostrou nada muito especial sobre os 12 distritos do país.

Em Washington, há “reuniões de primavera” do FMI e do Banco Mundial (BM). Começa às 9h45, com discurso de Jim Young Kim, o presidente do BM. Às 10h30, será a vez de Christine Lagarde, do FMI.

Ainda sobre o FMI: relatório divulgado ontem melhora a projeção de crescimento do mundo, de 3,4% para 3,5%. Para 2018, projeta +3,6%. Embora as projeções para os EUA não tenham mudado (2,3% e 2,5%, respect.), melhoraram as projeções para Japão, Reino Unido e zona do euro.

No Brasil: Planalto emplaca urgência na reforma trabalhista; Vale tem produção recorde.

O governo, através de nova votação na Câmara, ontem à noite, conseguiu emplacar a urgência na tramitação da reforma trabalhista. Lembramos: na 3ª, erro de Rodrigo Maia na condução da votação culminou com a rejeição da proposta. É, portanto, ponto positivo para o Planalto, que ao mesmo tempo tenta diminuir os receios quanto à capacidade de aprovar a reforma da previdência.

Cronograma da Previdência: ontem, o relator Arthur Maia fez a leitura do novo texto; na próxima semana, discussões sobre o tema e; no dia 2 de maio, ocorrerá a votação na Comissão Especial da Câmara. Eventuais atrasos até a aprovação final não comprometem a reforma, afirmou Meirelles.

Do lado “macro”, destaque para o IPCA-15 de abril (9h): +0,21% M/M e +4,41% A/A, contra expectativa de 0,27% e 4,48%, respectivamente. O BC mantém oferta de até 16 mil contratos de swap cambial; e divulga, às 14h30, novo indicador de crédito (ICC). Do lado “micro”, a Vale divulgou, agora pela manhã, produção recorde no 1º tri deste ano.

E os mercados? Em véspera de feriado, esperamos um dia mais favorável, com bolsa em alta e pressões de baixa em dólar e juros futuros (embora volume possa ser menor, claro). Afinal, o quadro externo é mais favorável, e a vitória do governo, ontem na Câmara, melhora o noticiário local.

Índices

Futuros	País	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (2017)
S&P 500	EUA	2.340	0,30%	-1,25%	4,91%
Dow Jones	EUA	20.468	-0,30%	-1,72%	3,29%
Nasdaq	EUA	5.418	0,37%	-0,01%	11,42%
MEXBOL	México	48.722	0,10%	-0,29%	5,62%
FTSE	R. Unido	7.055	-0,08%	-4,14%	1,13%
DAX	Alemanha	12.043	-0,01%	-0,36%	5,04%
CAC 40	França	5.044	0,79%	0,81%	3,71%
IBEX 35	Espanha	10.398	0,26%	2,06%	11,65%
FTSE MIB	Italia	19.455	0,37%	-0,55%	3,48%
PSI	Portugal	4.760	-0,54%	6,42%	5,33%

Fonte: Bloomberg

Ásia	País	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (2017)
CSI 300	China	3.462	0,46%	0,36%	4,59%
Shanghai Comp	China	3.172	0,04%	-2,42%	2,21%
Kospi	Coreia do Sul	2.149	0,50%	-0,36%	6,05%
Nikkei 225	Japão	18.430	-0,01%	-5,59%	-3,58%
Topix	Japão	1.473	0,09%	-5,94%	-3,02%

Fonte: Bloomberg

Moedas

Vs. USD	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (2017)
Dólar Index	99,594	-0,14%	-0,81%	-2,56%
Euro (USD/EUR)	1,075	0,35%	0,09%	2,21%
Libra (USD/GBP)	1,281	0,23%	3,63%	3,78%
Franco Suíço	0,996	-0,27%	0,28%	2,34%
Real	3,137	-0,51%	-2,06%	3,24%
Peso mexicano	18,784	-0,29%	1,16%	9,97%
Dólar Australiano	1,329	-0,39%	2,69%	-4,33%
Iene	109,020	0,15%	3,24%	7,28%
Iuan	6,884	-0,06%	0,36%	0,89%
Rúpia	64,560	-0,03%	1,24%	5,19%
Lira Turca	3,635	-1,09%	-0,53%	-3,01%
Rand Sul-africano	13,130	-1,14%	-3,69%	4,31%

Fonte: Bloomberg

Carta do dia

Bom dia.

Brasil

Reforma da Previdência: próximos passos

Ontem, o relator Arthur Maia (PPS-BA) fez a leitura do novo texto, com as mudanças que substituiriam a proposta inicial do Planalto; na próxima semana, discussões sobre o tema na Comissão Especial e; para o dia 2 de maio, está marcada a votação na Comissão Especial da Câmara. Neste clima de incertezas quanto à capacidade (e velocidade de tramitação) da reforma, o ministro Henrique Meirelles afirmou que atrasos não comprometem a reforma em si.

IPCA-15 de abril abaixo do esperado pelo mercado

O IBGE divulgou agora há pouco a inflação medida pelo IPCA-15: +0,21% M/M e +4,41% A/A, contra expectativa de 0,27% e 4,48%, respectivamente. Em março, estes números eram de 0,15% e 4,73%. Desta forma, volta ao patamar de agosto de 2010, quando no acumulado em 12 meses também estava em 4,44%. Desde então, nunca mais havia ficado abaixo do centro da meta do BC, de 4,50%. Se considerarmos a variação mensal, o próprio IBGE afirmou: "Desde 2006, quando o índice ficou em 0,17%, não há registro de índice mais baixo para os meses de abril". Na tabela a seguir, mostramos mais detalhes sobre estas variações mês-a-mês, a relevância de cada um, no total.

IPCA-15	Variação M/M (%)		Impacto (p.p.)	
	Março	Abril	Março	Abril
Índice Geral	0,15	0,21	0,15	0,21
Alimentação e Bebidas	-0,08	0,31	-0,02	0,08
Habitação	0,64	0,39	0,10	0,06
Artigos de Residência	-0,30	-0,43	-0,01	-0,02
Vestuário	-0,02	0,44	0,00	0,03
Transportes	-0,16	-0,44	-0,03	-0,08
Saúde e Cuidados Pessoais	0,48	0,91	0,05	0,10
Despesas Pessoais	0,30	0,23	0,03	0,02
Educação	0,87	0,14	0,04	0,01
Comunicação	-0,31	0,18	-0,01	0,01

Fonte: IBGE; Guide Investimentos

Banco Central: ele vai acelerar o ritmo de cortes de juros?

Neste cenário, é possível que o mercado comece a intensificar apostas sobre possível aceleração do ritmo dos cortes de juros. Ainda mantemos o nosso cenário-base, e voltamos dar ênfase e a destacar o nosso recente [comentário econômico](#), em nosso blog, que trata sobre este tema. Projetamos ainda uma Selic no final do ano em 8,75%, e vemos como mais provável a manutenção do ritmo de corte de 1 ponto percentual para a próxima reunião de política monetária, dias 30 e 31 de maio.

Focus

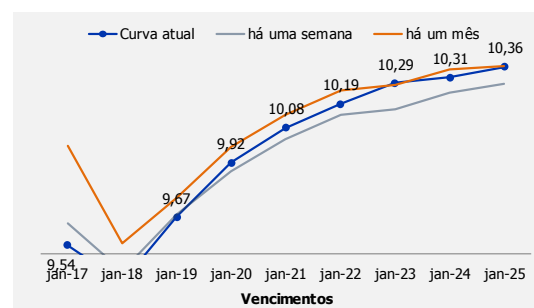
Projeções	2017		2018	
	Hoje	7 dias	Hoje	7 dias
IPCA (% - A/A)	4,06	4,09	4,39	4,46
IGP-M (% - A/A)	3,82	3,99	4,50	4,50
SELIC (%)	8,50	8,50	8,50	8,50
PIB (% - A/A)	0,40	0,41	2,50	2,50
Prod. Ind. (% - A/A)	1,26	1,20	2,28	2,19
Balança com. (US\$ bi)	52,00	50,90	42,00	42,49
Câmbio (R\$/US\$)	3,23	3,23	3,40	3,37

Fonte: Banco Central

Juros

	Yield (%)	Variação		M áx	M ín
		1 dia (%)	1 dia (bps)		
DI jan 18	9,54	-0,10	-1,00	9,57	9,52
DI jan 19	9,37	-0,21	-2,00	9,39	9,34
DI jan 20	9,67	-0,10	-1,00	9,70	9,65
DI jan 21	9,92	-0,10	-1,00	9,96	9,91
DI jan 22	10,08	-0,10	-1,00	10,11	10,07
DI jan 23	10,19	-0,20	-2,00	10,23	10,17
DI jan 24	10,29	0,54	5,50	10,31	10,28
DI jan 25	10,31	-0,10	-1,00	10,34	10,28
DI jan 26	10,36	0,00	0,00	10,36	10,36

Fonte: Bloomberg



Fonte: Bloomberg, Guide

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

Ibovespa terminou em baixa de 1,17%, impactado pela queda das cotações do petróleo. Por outro lado, dólar e juros futuros foram pressionados para cima. O DI para jan/21 subiu 5 pontos base, para 9,93%. O dólar subiu 1,44%, para R\$3,1529. Adiamento da votação da Reforma da Previdência, de 25/abril (expectativa) para 2/maio; além do cenário externo menos favorável como um todo, contribuíram para estes movimentos.

Cenário externo

França: sobre as intenções de voto para o 1º turno...

Voltamos a atualizar os números das pesquisas recentes (considerando pesquisas até o final do dia de ontem). Segundo dados compilados pela *Bloomberg*, temos o seguinte quadro de intenção de votos: Macron 23,9%; Le Pen 22,4%; Fillon 19,4%; e Melechon 18,9%. Macron, na margem, ganha força.

FMI: mundo ainda mostra bom crescimento

Relatório divulgado ontem melhora a projeção de crescimento do mundo, de 3,4% para 3,5%. Para 2018, projeta +3,6%, e este número não foi alterado em relação à projeção de janeiro. Embora as projeções para os EUA não tenham mudado (2,3% e 2,5%, respectivamente), melhoraram as projeções para Japão (1,2% e 0,6%), Reino Unido (2,0% e 1,5%) e zona do euro (1,7% e 1,6%).

Empresas

CCR: Companhia considera devolver concessão de rodovia no MS

A CCR entrou com um pedido para que o governo revise o contrato do trecho de 806 km da rodovia BR-136 que cruza o Mato Grosso do Sul, trecho entre a fronteira do Mato Grosso até o Paraná. Segundo o contrato, a companhia deveria duplicar 800 km da rodovia em cinco anos, como previsto, mas segundo o presidente o projeto não é mais viável.

Renato Vale afirma como principais motivos para a decisão, a dificuldade no licenciamento ambiental para realizar as obras, queda do tráfego na rodovia e financiamento do BNDES menor que o esperado. Ainda segundo o presidente, rotas alternativas sem pedágio e o aumento do transporte de grãos por ferrovias diminuíram a movimentação no trecho em cerca de 10% neste ano. Até o momento, o Ibama liberou o licenciamento ambiental para menos da metade do trecho que deve ser duplicado. A companhia entrou com pedido para que o governo revise o contrato e caso não haja acordo as obras de duplicação serão suspensas em 2 de maio.

Impacto: Marginalmente positivo. O presidente da companhia afirmou que para o investimento ficar viável, a companhia deveria realizar o investimento em 20 anos na duplicação de 400km, onde há concentração de tráfego e vale a pena financeiramente. Vemos cautela por parte da empresa em realizar alguns investimentos não atrativos, primando assim pelo conservadorismo e retorno para os acionistas.

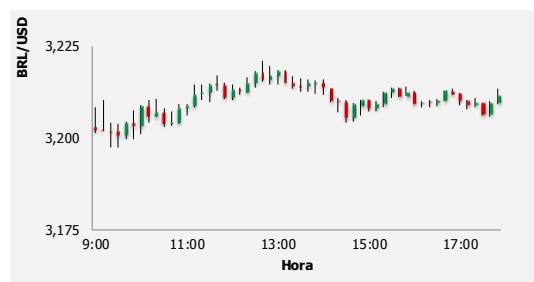
Gafisa: Foram adquiridas cerca de 25 milhões de ações da Tenda no período de preferência

A Gafisa informou que durante o período de preferência para aquisição de ações ordinárias representativas de até 50% do capital social de sua subsidiária Tenda foram adquiridas 25.233.408 ações ordinárias. As ações saíram ao preço de R\$8,13, totalizando o montante de R\$205,14 milhões.

Considerando o número total de ações oferecidas, não foram adquiridas 1.766.592 ações ON. Estas ações poderão ser adquiridas pelos acionistas que demonstrarem interesse na reserva de sobras. O período para exercer será do dia 24 a 27 de abril. A proporção será de 0,07134228 novas ações para cada ação adquirida no exercício do direito de preferência.

Impacto: Marginalmente positivo. As ações adquiridas no âmbito do direito de preferência serão entregues aos acionistas no dia 04 de maio, data que se inicia as negociações da Tenda na B3. Entretanto, vale destacar que esta operação está sujeita à conclusão da redução de capital da Gafisa. Caso a redução de capital não ocorra, a Gafisa não seguirá com a venda das ações da Tenda, e os acionistas receberão o valor pago sem correções. Recomendamos aos acionistas efetuarem as reservas pelas sobras da oferta.

Dólar



Fonte: Bloomberg, Guide.

Índices Locais

Ticker	Índice	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (1ano)
IBOV	Ibovespa	63.407	-1,17%	-2,28%	18,23%
IBrX	Ibrx 100	26.226	-1,09%	-1,95%	19,15%
IMOB	Imobiliário	697	-2,21%	-1,59%	20,02%
INDX	Industrial	12.445	-0,66%	-2,73%	0,52%
IFNC	Financeiro	7.081	-1,48%	-1,04%	22,80%
ICON	Consumo	3.028	-0,57%	4,22%	13,28%
IMAT	Materias básicos	1.668	-0,68%	-14,43%	7,60%
IEE	Energia Elétrica	38.692	-0,63%	-2,33%	36,66%
UTIL	Utilidade Pública	3.916	-0,57%	-2,13%	33,63%
IFIX	FI Imobiliário	2.027	-0,07%	-0,75%	33,31%
IDIV	Dividendos	3.588	-1,30%	-3,01%	31,29%

Fonte: Bloomberg

Commodities

Metals	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (2017)
Cobre (USD/lb.)	256,0	0,39%	-4,60%	1,67%
Ouro (USD/t oz.)	1.281,3	-0,09%	3,65%	10,73%
Prata (USD/t oz.)	18,2	0,07%	4,23%	13,23%
Platina (USD/t oz.)	975,2	0,50%	-0,06%	7,26%
Paládio (USD/t oz.)	784,9	1,19%	0,41%	14,75%
Energia	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (2017)
Petróleo Brent (USD/bbl.)	53,1	0,43%	2,65%	-9,10%
Petróleo WTI (USD/bbl.)	50,5	0,22%	3,35%	-9,83%
Gasolina (USD/gal.)	166,8	0,80%	2,92%	-10,80%
Gás Natural (USD/MMBtu)	3,2	0,25%	3,07%	-9,88%
Etanol (USD/gal.)	1,6	-0,49%	3,92%	3,32%
Agrícolas	Último	Var (1d)	Var (1m)	Var (2017)
Milho (USD/bu.)	370,3	0,48%	-0,34%	1,65%
Soja (USD/bu.)	965,0	0,44%	-4,43%	-5,30%
Café Robusta (USD/MT)	2.178,0	0,18%	-1,63%	1,35%
Café Arábica (USD/bag)	181,1	1,29%	-3,21%	3,93%
Açúcar (CNY/MT)	6.779,0	0,10%	-0,50%	-0,79%
Boi Gordo (USD/lb.)	116,0	0,26%	5,72%	10,77%

Fonte: Bloomberg

Empresas

JBS: Companhia anuncia retomada das operações de seis unidades

A companhia informou ontem (19) que seis das dez unidades de abates bovinos da empresa que estão em férias coletivas, por conta da Operação Carne Fraca, retomarão as atividades na próxima segunda-feira (24). As outras quatro restantes voltarão a operar em 2 de maio, com a justificativa de reformas, ajustes operacionais e modernização de equipamentos.

As unidades que voltam a funcionar na próxima segunda-feira estão em Mato Grosso do Sul (uma das três unidades), Mato Grosso (três das quatro unidades), em Goiás e no Pará. Na época da paralisação a empresa disse que a medida se devia às suspensões temporárias impostas à carne brasileira por alguns dos principais países importadores, assim como pela retração nas vendas de carne bovina no mercado interno.

Impacto: Marginalmente positivo. Diante da retração marginal na demanda de carne brasileira, durante a operação Carne Fraca e seus desdobramentos a única maneira da companhia defender suas margens era reduzir a produção. Com o anúncio da retomada dos frigoríficos podemos observar um movimento de volta gradual do consumo de carnes brasileiras, tanto do mercado interno, quanto externo. Estamos acompanhando a retomada da atividade no setor, que está sinalizando uma saída gradual do momento mais crítico da recente crise.

Vale: Produção recorde para primeiro trimestre

A Vale divulgou agora pouco o relatório de produção do primeiro trimestre. Abaixo segue tabela resumo da produção:

Mil toneladas métricas	1T17	4T16	1T16	% variação	
				1T17/4T16	1T17/1T16
Minério de Ferro ¹	86.198	92.386	77.544	-6,7%	11,2%
Pelotas	12.422	12.620	11.478	-1,6%	8,2%
Minério de Manganês	544	580	596	-6,1%	-8,7%
Carvão (Moçambique)	2.434	1.585	900	53,7%	170,4%
Níquel	71,4	83,0	73,5	-14,0%	-2,9%
Cobre ²	109,0	122,5	111,9	-11,0%	-2,6%
Cobalto	1.259	1.600	1.400	-21,3%	-10,1%
Ouro (milhares de onças)	105	137	118	-23,4%	-11,0%

¹ Inclui aquisição de terceiros.
² Inclui a produção atribuível à Lubambe.

A produção de minério de ferro da Vale no primeiro trimestre soma 86,2 milhões de toneladas (+11,2% A/A e -6,7% T/T). Esse volume representa um recorde de produção para um primeiro trimestre (principalmente pelo ramp-up dos projetos S11D e Itabirito no Sistema Sudeste) e a queda na comparação trimestral é explicada especialmente pela sazonalidade climática. O Sistema Norte produziu 36 milhões de toneladas (+11,1% A/A e -11,4% T/T) e o Sistema Sudeste produziu 28 milhões de toneladas (+24,9% A/A e +1,4% T/T). O teor médio de ferro contido foi de 63,9% no primeiro trimestre, em linha com os últimos três meses do ano passado. A produção de pelotas foi de 12,422 milhões de toneladas (+8,2% A/A e -1,6% T/T) no 1T17. Abaixo os detalhes da produção de minério de ferro:

Mil toneladas métricas	1T17	4T16	1T16	% variação	
				1T17/4T16	1T17/1T16
Sistema Norte	35.974	40.594	32.385	-11,4%	11,1%
Sistema Sudeste	28.165	27.785	22.544	1,4%	24,9%
Itabira	8.821	8.573	7.512	2,9%	17,4%
Minas Centrais	10.337	10.516	9.987	-1,7%	3,5%
Mariana	9.007	8.696	5.054	3,6%	78,5%
Sistema Sul	21.504	23.430	22.033	-8,2%	-2,4%
Paraopeba	6.104	6.789	5.630	-10,1%	8,4%
Vargem Grande	6.466	6.716	7.323	-3,7%	-11,7%
Minas Itabirito	8.934	9.925	9.080	-10,0%	-1,6%
Sistema Centro-Oeste	555	577	582	-3,8%	-4,6%
Corumbá	-	-	329	n.m.	n.m.
Urucum	555	577	253	-3,8%	119,1%
MINÉRIO DE FERRO¹	86.198	92.386	77.544	-6,7%	11,2%

¹ Inclui aquisição de terceiros.

Empresas

A Vale manteve sua meta de produção (*Guidance*) de minério de ferro para o ano, estimada para ficar entre 360 milhões de toneladas e 380 milhões de toneladas. Assim, a mineradora projeta que sua meta de produção de 400 milhões de toneladas anuais deverá ser alcançada a partir do fim de 2018, conforme consta em seu relatório de produção.

Entre as outras commodities metálicas, destaque para o avanço da produção de Carvão devido, principalmente, ao forte e contínuo ramp-up da segunda planta de processamento (Coal Handling and Preparation Plant – CHPP2 que cresceu 86% T/T no 1T17).

Impacto: Marginalmente positivo. Com a iniciativa de ser eficiente em diversos cenários de preços do minério de ferro, a Vale consegue entregar uma produção em linha com as expectativas e manter um nível de geração de caixa robusto. Observamos que o relatório de produção ficou próximo da expectativa do mercado que girava em torno de 85 milhões de toneladas, conforme comentamos ontem. A reafirmação do Guidance é um ponto positivo, mas a reação do mercado deverá ser mais sensível ao comportamento do preço do minério, que subiu 1,18%, no porto de Qingdao, para US\$ 65,36/ton..

Resultados

Usiminas: Resultados sólidos no 1T17

A companhia divulgou, hoje pela manhã, o resultado referente ao primeiro trimestre de 2017 (1T17). Em linhas gerais, a empresa apresentou resultados sólidos, surpreendendo positivamente. O resultado foi impulsionado, principalmente pelo melhor desempenho da Siderurgia, que apresentou maior volume de vendas (+3% A/A) e maiores preços praticados no período.

Usiminas (1T17)

R\$ Milhões	Realizado (R)	A/A	Estimado (E)	R/E
Receita Líquida	2.351	15,2%	2.407	-2,3%
EBITDA Ajustado	533	-	410	30%
Margem EBITDA	23%	+20 p.p.	17,0%	+6 p.p.
Lucro Líquido Ajustado	108	-	22	+391%

Fonte: Usiminas, Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos. *Consenso Bloomberg

A receita líquida do 1T17 foi de R\$2,4 bilhões (+14% A/A), devido ao maior volume de vendas no segmento de Siderurgia e recuperação dos preços no segmento de Mineração. O EBITDA Ajustado do 1T17 foi de R\$532,8 milhões (+128% T/T), o melhor resultado em 11 trimestres e bem acima das estimativas do mercado. A margem de EBITDA Ajustado no 1T17 foi de 22,7%, contra 11,0% no 4T16 (+11,7% T/T).

Entre os destaques, a Usiminas reportou uma redução de 38% nas despesas com vendas, em função da menor provisão para devedores duvidosos. Já as despesas gerais e administrativas permaneceram estáveis em comparação com o último trimestre. No entanto, o resultado negativo com vendas de energia elétrica excedente, provisões para demanda judiciais e menores créditos fiscais pressionaram o resultado operacional e a companhia teve uma queda em cerca de 5% em sua margem operacional. Em relação ao resultado financeiro, as despesas financeiras líquidas foram de R\$ 54,6 milhões no 1T17, em relação aos R\$ 87,1 milhões no 4T16 (-37,3%), principalmente devido aos ganhos com a variação cambial, com a valorização do real frente ao dólar no período.

A Companhia apresentou um lucro líquido de R\$108,3 milhões no 1T17, revertendo o prejuízo líquido de R\$195,0 milhões do 4T16. O resultado veio bem acima do esperado pelo mercado. Esse desempenho mais positivo foi impulsionado pela melhor geração de caixa operacional no período. A dívida líquida foi de R\$4,5 bilhões no 1T17, praticamente estável em comparação ao 4T16 (-4,3% T/T). Desse modo, o indicador dívida líquida / EBITDA encerrou o 1T17 com um avanço significativo em 3,9x, contra 7,0x no 4T16, em função do avanço do Ebitda.

Impacto: Positivo. O resultado foi sólido e acima do esperado pelo mercado. A estratégia de precificação, alinhada com a recuperação dos volumes de vendas, contribuíram para os fortes resultados da Usiminas. A empresa vem apresentando crescimento do Ebitda, e conseqüentemente redução de sua alavancagem financeira. Para o longo prazo, consideramos que o ambiente econômico doméstico mais favorável, com níveis de confiança se recuperando, combinado com a queda de juros, podem levar a uma demanda de aço acima do esperado e beneficiar os resultados da Usiminas. O aumento da demanda diminuiria também parte da ociosidade das operações, e diluiria significativamente os custos fixos da companhia. Além disso, a previsão é de continuidade da desalavancagem nos próximos trimestres. Para enfrentar o período mais desfavorável da economia doméstica, a Usiminas reduziu seu CAPEX, e vem buscando melhorar seu fluxo de caixa para tornar a empresa mais saudável financeiramente.

Agenda econômica

Hora	País	Evento	Período de Referência	Atual	Projeções do Mercado	Anterior
20/abr						
05:00	Brasil	IPC (M/M %)	Abr	-	-	0,31%
09:00	Brasil	IPCA-15 (M/M %)	Abr	-	0,24%	0,15%
09:00	Brasil	IPCA-15 (A/A %)	Abr	-	-	4,73%
-	Brasil	Índice de Confiança do Empresário Industrial	Abr	-	-	54.0
06:00	Z. do Euro	Produção da Construção Civil	Fev	-	-	-6,20%
09:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego	Abr	-	-	-
09:30	EUA	Sondagem Industrial - Filadélfia	Abr	-	25.0	32.8
11:00	EUA	Indicadores Antecedentes	Mar	-	0,20%	0,60%
11:00	Z. do Euro	Confiança do Consumidor	Abr	-	-	-5

Fonte: Bloomberg; Guide Investimentos.

Títulos Soberanos

	Yield (%)	Varição (%) 1d	Varição (%) 1mês	Varição (%) 1ano	Data
Estados Unidos					
Treasury 2 anos	1,1887	0,86	-7,7311	49,7669	20/04/2017
Treasury 5 anos	1,7573	0,94	-11,4666	33,9201	20/04/2017
Treasury 10 anos	2,2303	0,64	-9,3632	20,8835	20/04/2017
Treasury 30 anos	2,8868	0,40	-6,1813	8,7799	20/04/2017
TIPS (inflação) 2 anos	-0,3345	-8,04	56,0735	61,1724	20/04/2017
TIPS (inflação) 5 anos	-0,1506	-0,13	-11,3082	50,7038	20/04/2017
TIPS (inflação) 10 anos	0,3578	1,62	-20,3295	68,1391	20/04/2017
TIPS (inflação) 30 anos	0,8986	0,50	-8,8549	2,9324	20/04/2017
Títulos de 10 anos					
América Latina					
México	7,1770	0,07	-1,2250	22,4540	20/04/2017
Ásia					
Japão	0,0200	81,82	-73,3330	115,0380	20/04/2017
Hong Kong	1,4390	0,42	-23,1710	7,8710	20/04/2017
China	3,4350	0,59	3,0910	17,2350	20/04/2017
Índia	6,8770	0,31	-0,2320	-7,5420	20/04/2017
Austrália	2,5030	1,91	-11,3350	-0,9110	20/04/2017
Europa - Núcleo					
Reino Unido	1,0750	1,03	-12,8040	-27,3950	20/04/2017
Alemanha	0,2350	16,26	-46,3640	54,2480	20/04/2017
França	0,9310	-2,31	-16,9490	88,4620	20/04/2017
Espanha	1,7080	2,03	-7,3630	11,6110	20/04/2017
Itália	2,2760	0,13	-3,5550	63,3690	20/04/2017
Portugal	3,7990	-0,26	-10,2670	21,0440	20/04/2017
Europa - Periféricos					
Áustria	0,4560	8,31	-29,6300	28,0900	20/04/2017
Bélgica	0,7790	1,96	-18,4290	44,7960	20/04/2017
Eslováquia	1,0240	2,61	-12,6280	172,3400	19/04/2017
Eslovénia	1,2540	-1,34	-15,4990	-9,1300	20/04/2017
Finlândia	0,3690	12,84	-34,4580	-19,0790	20/04/2017
Grécia	6,7040	0,45	-10,1500	-27,6590	20/04/2017
Irlanda	0,9140	0,99	-20,1750	7,4030	20/04/2017
Malta	1,4100	2,17	-12,4224	12,8000	20/04/2017

Credit default swaps (CDS)

CDS 5 anos	Pontos	Varição (%) 1d	Varição (%) 1mês	Varição (%) 1ano	Data
Américas					
México	131,28	-0,38	-6,27	-18,86	20/04/2017
Chile	78,49	-0,80	2,79	-12,60	20/04/2017
Brasil	226,78	-0,48	-1,29	-109,30	20/04/2017
Peru	105,56	-0,89	-1,55	-39,30	20/04/2017
Colômbia	136,28	-0,77	-3,11	-67,72	20/04/2017
Venezuela	3270,65	1,22	4,27	-1745,76	20/04/2017
Europa - Núcleo					
Reino Unido	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A
Alemanha	18,61	3,69	-3,47	-0,55	20/04/2017
França	56,92	-3,74	-6,70	19,32	20/04/2017
Espanha	78,80	-4,24	0,57	-15,85	20/04/2017
Itália	187,77	-0,79	-3,22	59,57	20/04/2017
Portugal	248,34	0,12	2,31	-16,70	20/04/2017
Europa - Periféricos					
Áustria	23,44	2,87	-2,46	-6,56	20/04/2017
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	17,16	-0,24	13,80	-5,17	20/04/2017

Fonte: Bloomberg

Contratos futuros BM&F

Índice Futuro	Comprado	Vendido	Líquido	Variação líquida		
				1 Dia	5 Dias	1 mês
Bancos	27.760	12.940	14.820	(405)	700	(4.640)
Investidor Estrangeiro	177.158	120.497	56.661	(5.465)	(7.135)	7.857
Investidor institucional	73.917	144.671	(70.754)	5.455	5.730	(2.412)

DI	Comprado	Vendido	Líquido	Variação líquida		
				1 Dia	5 Dias	1 mês
Bancos	4.756.558	5.756.031	(999.473)	(13.905)	589.945	269.138
Investidor Estrangeiro	3.630.792	3.721.556	(90.764)	9.695	(33.303)	(164.044)
Investidor institucional	10.314.640	9.066.209	1.248.431	2.233	(525.023)	(116.645)

Dólar	Comprado	Vendido	Líquido	Variação líquida		
				1 Dia	5 Dias	1 mês
Bancos	195.380	197.339	(1.959)	(6.125)	(860)	12.061
Investidor Estrangeiro	270.746	185.221	85.525	1.681	1.644	(32.884)
Investidor institucional	203.014	299.785	(96.771)	8.039	(709)	8.388

DDI	Comprado	Vendido	Líquido	Variação líquida		
				1 Dia	5 Dias	1 mês
Bancos	1.369.168	1.314.746	54.422	401	547	(51.210)
Investidor Estrangeiro	881.914	720.700	161.214	(111)	(1.202)	78.525
Investidor institucional	988.872	1.216.567	(227.695)	(276)	620	(33.760)

Dólar + DDI	Comprado	Vendido	Líquido	Variação líquida		
				1 Dia	5 Dias	1 mês
Bancos	1.564.548	1.512.085	52.463	(5.724)	(313)	(39.149)
Investidor Estrangeiro	1.152.660	905.921	246.739	1.570	442	45.641
Investidor institucional	1.191.886	1.516.352	(324.466)	7.763	(89)	(25.372)

Carteira recomendada

Peso	Ticker	Empresa	Abril	Contribuição
10%	ABEV3	Ambev	-0,77%	-0,08%
10%	BVMF3	BM & FBovespa	0,10%	0,01%
10%	CCRO3	CCR	-5,76%	-0,58%
10%	CSAN3	Cosan	-5,56%	-0,56%
10%	CYRE3	Cyrela	-2,04%	-0,20%
10%	EQTL3	Equatorial	-2,45%	-0,24%
10%	HYPE3	Hypermarcas	2,10%	0,21%
15%	ITSA4	Itaúsa	-0,21%	-0,03%
5%	MRVE3	MRV	4,32%	0,22%
10%	PETR4	Petrobras	-6,14%	-0,61%

Desempenho	19/abr	Abril
Guide	-1,85%	-1,87%
Ibovespa	-1,17%	-2,43%

Carteira Dividendos

Peso	Ticker	Empresa	Abril	Contribuição
20%	CSAN3	Cosan	-5,56%	-1,11%
20%	VIVT4	Vivo	0,21%	0,04%
20%	DIRR3	Direcional	3,39%	0,68%
20%	SBSP3	Sabesp	0,03%	0,01%
20%	TAE11	Taesa	3,05%	0,61%

Fonte: Bloomberg

Desempenho	19/abr	Abril
Guide	0,29%	0,23%
IDIV	-1,30%	-3,20%

Carteira Titulares do Mês

Peso	Ticker	Empresa	Abril	Contribuição
10%	ABEV3	Ambev	-0,77%	-0,08%
10%	BVMF3	BM&Fbovespa	0,10%	0,01%
10%	EQTL3	Equatorial	-2,45%	-0,24%
10%	CESP6	CESP	-10,88%	-1,09%
10%	CYRE3	Cyrela	-2,04%	-0,20%
10%	RAIL3	Rumo	3,51%	0,35%
10%	WEGE3	Weg	-3,62%	-0,36%
10%	SBSP3	Sabesp	0,03%	0,00%
10%	PETR4	Petrobras	-6,14%	-0,61%
10%	VIVT4	Vivo	0,21%	0,02%

Fonte: Bloomberg

Desempenho	19/abr	Abril
Guide	-1,27%	-2,20%
Ibovespa	-1,17%	-2,43%

Carteira Fundos Imobiliários

Peso	Ticker	Empresa	Abril	Contribuição
25%	BRCR11	BTG Pactual Corporate Office Fu	-3,37%	-0,84%
15%	HGBS11	CSHG Brasil Shopping	-4,77%	-0,72%
20%	HGLG11	CSHG Logística	6,44%	1,29%
5%	KNCR11	Kinea Rendimentos Imobiliários	0,09%	0,00%
10%	BCFF11B	BTG Pactual Fundo de Fundos	1,34%	0,13%
15%	HGRE11	CSHG Real Estate	1,19%	0,18%

Fonte: Bloomberg

Desempenho	19/abr	Abril
Guide	0,52%	-0,13%
IFIX	-0,07%	-0,27%

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."