

Análise XP

Panorama Semanal

Estratégia & Portfólio

Top Picks

Decidimos reduzir em 5 p.p. a participação de Banco do Brasil na carteira essa semana, devido à recente comunicação da revisão das projeções para 2016. O Banco revisou para baixo as previsões de retorno sobre patrimônio líquido (ROE) e receitas, e revisou para cima a expectativa de provisão, o que já começou a refletir negativamente nos papéis. Embora o movimento de curto prazo seja de queda, ainda mantemos uma visão construtiva sobre o ativo para esse ano, que deve reportar resultados sólidos e continua a níveis atrativos de valuation. Os 5 pontos foram realocados em Fibria e Gerda, com 2 p.p. e 3 p.p. respectivamente, de forma a aumentar a proteção da carteira a possíveis oscilações do Dólar. Além disso, Gerda pode se beneficiar na semana devido (i) ao movimento positivo do Minério de Ferro, e (ii) ao discurso do recém-eleito presidente dos EUA Donald Trump, que pode voltar a trazer para a pauta o assunto de investimentos em infraestrutura. O discurso ocorrerá na quarta-feira.

Trocas: Redução BBAS3 (5%). Aumento FIBR3 (2%) e GGBR4 (3%).

Portfólio final: ITUB4 (30%), PETR4 (15%), BBSE3 (15%), FIBR3 (12%) ELET6 (10%), BBAS3 (10%) e GGBR4 (8%)

Visão Macroeconômica

Retrospectiva

Primeira semana do ano trouxe um Fed aguardando o início do governo Trump para determinar seu novo plano de voo. Produção Industrial brasileira veio pior do que o esperado, pressionando ainda mais o Banco Central por cortes com magnitudes maiores na taxa de juros.

Perspectiva

Destaque fica com a reunião do Copom, na qual o consenso é de corte de 0,50b.p.. Além disso teremos vendas no varejo e IBC-Br no radar doméstico, e indicadores importantes na China e nos Estados Unidos. Falas de membros do Fed ganham destaque após a ata da última reunião ter sido divulgada na semana passada.

Destques na Agenda

Agenda			
Dia	Hora	Local	Indicador
09/01/2017	--	CHI	New Yuan Loans CNY
10/01/2017	09:00	BRA	Vendas a varejo (a.m.)
11/01/2017	--	BRA	Taxa Selic
12/01/2017	--	CHI	Balança comercial
13/01/2017	08:30	BRA	Atividade econômica (a.m.)

Fonte: Bloomberg & Análise XP

Índice

Resumo

Visão Macroeconômica

Visão Macroeconômica: Agenda

Top Picks: Portfólio Sugerido

Top Picks: Rentabilidade

Disclaimer

Celson Plácido
Analista, CNPI

Visão Macroeconômica: Agenda

Hora	Local	Indicador	Data	Exp.	Ant.
segunda-feira, 9 de janeiro de 2017					
18:00	EUA	Crédito ao consumidor	Nov	\$18.525b	\$16.018b
23:30	CHI	IPC (a.a.)	Dez	2.2%	2.3%
23:30	CHI	IPP (a.a.)	Dez	4.6%	3.3%
--	CHI	Oferta monetária M0 (a.a.)	Dez	7.0%	7.6%
--	CHI	New Yuan Loans CNY	Dez	676.0b	794.6b
--	BRA	CNI Consumer Confidence	Jan	--	100.3
terça-feira, 10 de janeiro de 2017					
09:00	EUA	NFIB Otimismo pequenos negócios	Dez	99.3	98.4
09:00	BRA	Vendas a varejo (a.m.)	Nov	0.3%	-0.8%
13:00	EUA	Estoques no atacado (a.m.)	Nov	0.9%	0.9%
13:00	EUA	Ofertas de emprego JOLTS	Nov	5534	5534
quarta-feira, 11 de janeiro de 2017					
09:00	BRA	IPCA inflação IBGE (a.m.)	Dez	0.35%	0.18%
10:00	EUA	MBA-Solicitações de empréstimos hipotecários	jan/06	--	0.1%
--	BRA	Taxa Selic	jan/11	13.25%	13.75%
quinta-feira, 12 de janeiro de 2017					
08:00	EUR	Produção industrial SAZ (a.m.)	Nov	0.5%	-0.1%
09:00	BRA	Volume do setor de serviços IBGE (a.a.)	Nov	-5.3%	-7.6%
--	CHI	Balança comercial	Dez	\$47.55b	\$44.61b
sexta-feira, 13 de janeiro de 2017					
08:30	BRA	Atividade econômica (a.m.)	Nov	0.00%	-0.48%
11:30	EUA	Adiantamento de vendas no varejo (a.m.)	Dez	0.6%	0.1%
13:00	EUA	Sentimento Univ de Mich	Jan	98.5	98.2
17:00	EUA	Orçamento mensal	Dez	-\$21.0b	-\$136.7b
--	BRA	Utilização da capacidade CNI (SA)	Nov	--	76.6%

Top Picks: Portfólio Sugerido

Itaú (ITUB4)

O Itaú Unibanco é uma companhia aberta que, em conjunto com empresas coligadas e controladas, atua no Brasil e no exterior, na atividade bancária em todas as modalidades por meio de suas carteiras: comercial, de investimento, de crédito imobiliário, de crédito, financiamento e investimento e de arrendamento mercantil, inclusive as de operações de câmbio e nas atividades complementares, destacando-se as de Seguros, Previdência Privada, Capitalização, Corretagem de Títulos e Valores Mobiliários e Administração de Cartões de Crédito, Consórcios, Fundos de Investimentos e Carteiras Administradas. A empresa conta com uma gestão extremamente competente, voltada para a eficiência em suas operações e geração de valor para os acionistas. É inegável que o cenário econômico de curto prazo é desafiador (um dos motivos da nossa preferência por companhias com boa gestão), porém enxergamos uma melhora no ambiente de crédito em 2017 e entendemos que o Itaú tem ótimas condições de se aproveitar desse momento. Aliado a isso, o valuation da empresa está em um patamar interessante e continua representando uma das melhores relações risco x retorno, comparativamente aos demais setores da bolsa.

BB Seguridade (BBSE3)

A BB Seguridade é uma empresa controlada pelo Banco do Brasil S.A. que centraliza os negócios de seguros, previdência aberta e capitalização. Organizada como uma empresa de participações, a companhia atua, por meio de suas coligadas e controladas, em dois ramos de negócio: (i) Negócios de risco e acumulação: composto por produtos de seguros, previdência aberta, capitalização, resseguros e planos privados de assistência odontológica; (ii) Negócios de distribuição: serviços de corretagem. A empresa é bastante lucrativa, com retorno elevado, capilaridade, e ampla capacidade de expansão, com ainda baixa penetração na base de clientes do Banco do Brasil. Aliado a isso, acreditamos que a "necessidade" da previdência privada vem ganhando cada vez mais força, e deve manter o forte crescimento desse segmento no negócio da companhia, fora possíveis ações do governo, que poderiam beneficiar a previdência privada, por conta da urgente reestruturação que o país precisa passar no âmbito da previdência. O ativo negocia a múltiplos atrativos, com dividend yield elevado, pontos interessantes para uma empresa que apresenta crescimento anual acima da média e menos correlacionada com o desempenho agregado.

Banco do Brasil (BBAS3)

O Banco do Brasil é um conglomerado financeiro cujas atividades são agrupadas em seis segmentos: a) bancário; b) Investimentos; c) Gestão de Recursos; d) Seguros, Previdência e Capitalização; e) Meios de Pagamento; e e) Outros Segmentos. O capital do banco é distribuído entre a União Federal, que detém 54,4% do capital, investidores estrangeiros, que possuem 20,5%, e por fim outros acionistas, que ficam com os 21,5% restantes. Estamos otimistas com o ativo devido a (i) melhora no ambiente político (ii) o apontamento de Paulo Cafarelli como presidente do banco, e uma preocupação maior com governança, e (iii) melhora do cenário macroeconômico, com perspectiva de queda na inadimplência e aumento do produto, conseqüentemente permitindo que a empresa entregue um ROE (retorno sobre patrimônio) maior. Em termos de valuation, o ativo se mostra ainda muito atrativo, negociando a 0,7x P/B.

Gerdau (GGBR4)

A Gerdau é líder no segmento de aços longos nas Américas e uma das principais fornecedoras de aços longos especiais do mundo. Possui operações industriais em 14 países – nas Américas, na Europa e na Ásia – as quais somam uma capacidade instalada superior a 25 milhões de toneladas por ano. A companhia atua nos segmentos de produção e exploração comercial de produtos de ferro, aço e outros metais. O momento é interessante para a Gerdau, que se beneficia da melhora política e econômica, com o avanço da confiança, e também do potencial aumento de obras de infraestrutura, um dos principais focos do atual Governo. Além disso, a produção Brasileira de aço tem apresentado sinais de recuperação, bem como a venda de produtos siderúrgicos no país. O ativo negocia atualmente a um nível atrativo de valuation, a 6,2x EV/EBITDA 2017e, e acreditamos ainda que as projeções de resultado para esse ano ainda possam ser revisadas para cima.

Eletrobras (ELET6)

A Eletrobras é uma empresa de economia mista e capital aberto, controlada pelo governo brasileiro, que atua nas áreas de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica. a companhia controla 14 subsidiárias, entre elas Furnas, Chesf, Eletronorte, Eletrosul, Eletronuclear, CGTEE, Amazonas Geração e Transmissão, Distribuição Amazonas, Celg-D e outras, além de uma empresa de participações (Eletrobras Eletropar), um centro de pesquisas (Cepel) e 50% de Itaipu Binacional, em nome do governo. Acreditamos que o ativo deve vir a se beneficiar nos próximos meses de um ambiente político mais estável, além de contar com uma gestão competente e ciente das ineficiências internas. Entre os fatores que devem beneficiar o papel nas próximas semanas, podemos mencionar (i) o anúncio do Plano de Negócios, que deve acontecer ao longo das próximas semanas, (ii) o grande potencial de redução de custos no curto prazo, devido a ineficiências que podem ser endereçadas de forma rápida, e (iii) a intenção de vender ativos já em 2017, com a venda da Celg-D prevista para acontecer ainda esse ano. É importante mencionar também a crescente preocupação do Management em melhorar a comunicação da empresa com o mercado.

Petrobras (PETR4)

A Petrobras é uma empresa de capital misto, tendo o Tesouro como seu controlador. Está presente em diversos segmentos, entre eles exploração e produção de petróleo, refino, comercialização, transporte, petroquímico, distribuição de derivados, gás natural, energia elétrica, gás-química e biocombustíveis. Tem uma produção diária de petróleo próxima a 2,8 milhões de barris por dia, com 13,3 bilhões de barris de óleo equivalente de reservas provadas, e 122 plataformas de produção. Possui ainda mais de 78 mil funcionários e está presente em 19 países. O ambiente para a empresa melhorou significativamente nos últimos meses, devido a fatores como (i) a troca da Presidência da empresa, que hoje está engajada com o projeto de privatização de ativos, redução do endividamento e a geração de caixa, (ii) a alta de ~25% preço do petróleo no 2T16, e (iii) a queda no preço do Dólar no mesmo período. Assim, com um ambiente político e econômico mais favorável, reiteramos nossa visão positiva sobre o ativo, e seguimos otimistas com o plano de desinvestimento da empresa.

Top Picks: Portfólio Sugerido

Fibria (FIBR3)

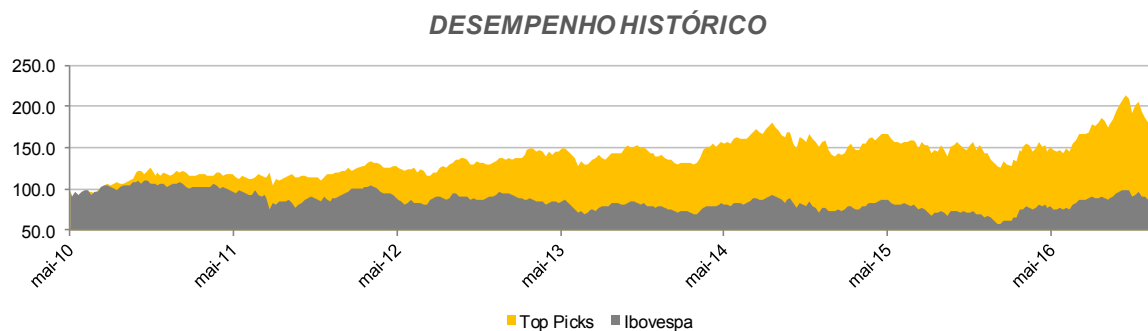
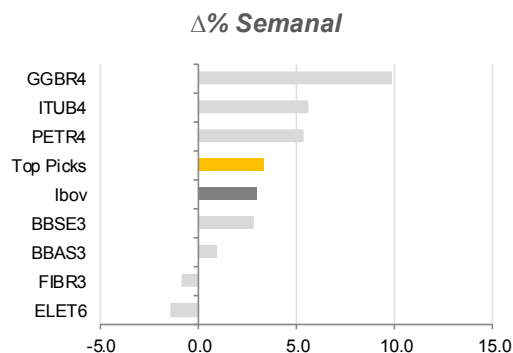
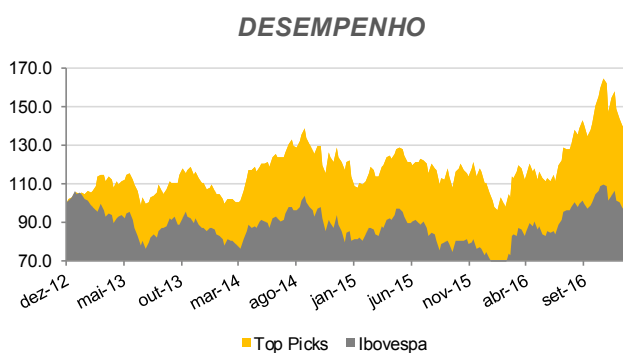
A Fibria é a maior empresa mundial em termos de capacidade de produção de celulose branqueadas de fibra curta. A companhia opera 4 fábricas com capacidade produtiva de 5,3 milhões de toneladas de celulose de mercado por ano, incluindo a participação de 50% na Veracel (joint-venture com a Stora Enso), na Bahia. A Fibria destaca-se por possuir um dos menores custos caixa de produção mundialmente, com tendência de redução nos próximos anos. Hoje, o custo caixa é de US\$ 206/ton, caminhando para US\$ 155/ton em 2021 com a entrada de novos projetos e melhorias operacionais. Como exemplo, a média brasileira é de US\$ 232/ton, no Canadá é de US\$ 351/ton e nos Estados Unidos ficam com US\$ 453/ton. As atividades da Fibria têm por base uma área florestal de 970 mil hectares, dos quais 343 mil hectares são dedicados à conservação de ecossistemas nativos, em seis estados: Espírito Santo, Bahia, Minas Gerais, São Paulo, Mato Grosso do Sul e Rio de Janeiro.

Top Picks: Rentabilidade

Rentabilidade (~10:30h)

Performance: Top Picks											
Portfólio	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	Inicial*			
Carteira	40.5	38.0	-9.9	11.6	3.7	15.0	1.1	102.1	-	-	-
Ibovespa	43.2	40.2	-13.5	-1.8	-17.7	8.2	-17.3	-2.4	-	-	-
dif. p.p.	-2.7 p.p.	-2.2 p.p.	3.6 p.p.	13.4 p.p.	21.4 p.p.	6.8 p.p.	18.5 p.p.	104.5 p.p.	-	-	-
Portfólio	semana	4 sem.	26 sem.	52 sem.							
Carteira	3.3	2.1	27.3	49.9	-	-	-	-	-	-	-
Ibovespa	2.9	2.5	16.7	53.6	-	-	-	-	-	-	-
dif. p.p.	0.3 p.p.	-0.4 p.p.	10.6 p.p.	-3.7 p.p.	-	-	-	-	-	-	-

*Inicial: Carteira XP 30/4/2009; 2016 contando desde 21/12/2015



Disclaimer

- 1) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos CCTVM S/A ("XP Investimentos ou XP") ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a ICVM nº 497/2011, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários - ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.
- 2) Este relatório foi elaborado pela XP Investimentos e tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.
- 3) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
- 4) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.
- 5) Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.
- 6) A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.
- 7) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.
- 8) A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.
- 9) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.
- 10) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.
- 11) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.
- 12) O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado, moderado-agressivo e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais.
- 13) O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil moderado-agressivo e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura. As operações com derivativos apresentam altas relações de risco/retorno. Posições vendidas apresentam a possibilidade de perdas superiores ao capital investido.
- 14) O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos, e por isso é indicado para investidores de perfil moderado-agressivo e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. O patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
- 15) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.