

Análise XP**Panorama Semanal****Estratégia & Portfólio****Top Picks**

Nessa semana optamos por retirar Fibria da carteira, cuja participação estava em 5%. Ainda temos uma visão positiva sobre a condução dos negócios da empresa e sobre o business em si. A principal matéria-prima da indústria, como já mencionamos em relatórios passados, passa por um momento favorável. No entanto, com a publicação de números mais fracos que o esperado no 4T16, em conjunto com um Real em trajetória de apreciação em relação ao Dólar, as ações de Fibria foram (e continuam sendo) penalizadas. Assim, como não vemos pressão de desvalorização do Real no curto prazo, decidimos tirar os papéis de carteira. Os 5% foram distribuídos marginalmente entre os ativos que acreditamos ter maior potencial de valorização no curto prazo, sendo eles: Vale (+1%), Itaú (+1%), Petrobras (+1%) e Vivo (+2%).

Trocas: Redução em FIBR3 (5%). Aumento em ITUB4 (1%). Aumento em PETR4 (1%). Aumento em VIVT4 (2%). Aumento em VALE5 (1%).

Portfólio final: ITUB4 (28%), PETR4 (16%), VALE5 (16%), GGBR4 (15%), BBAS3 (15%), VIVT4 (10%).

Visão Macroeconômica**Retrospectiva**

Investidores reagiram positivamente ao resultado do IPCA, que apresentou a menor variação da história para o mês de janeiro. No cenário político, tensões envolvendo Lava Jato e nomeação de Moraes, e nomeação de Edison Lobão para presidência da CCJ.

Perspectiva

Semana espera pelo resultado da arrecadação de impostos no Brasil e vendas no varejo. Na China espera-se aumento do IPP e IPC e na Europa uma queda da produção industrial. Nos Estados Unidos mercado espera por estabilidade no IPP.

Destaques na Agenda

Agenda			
Dia	Hora	Local	Indicador
13/02/2017	23:30	CHI	IPC (a.a.)
14/02/2017	08:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)
15/02/2017	09:00	BRA	Volume do setor de serviços IBGE (a.a.)
16/02/2017	08:30	BRA	Atividade econômica (a.m.)
17/02/2017	08:00	EUR	Produção de construção (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

Marco Saravalle
Analista, CNPI

Bruna Pezzin
Analista, CNPI

Gustavo Cruz
Analista, CNPI

Visão Macroeconômica: Agenda

Hora	Local	Indicador	Data	Exp.	Ant.
segunda-feira, 13 de fevereiro de 2017					
15:00	BRA	Balança comercial semanal	Fev 12	--	\$212m
23:30	CHI	IPC (a.a.)	Jan	2.4%	2.1%
23:30	CHI	IPP (a.a.)	Jan	6.6%	5.5%
--	EUR	European Commission Economic Forecasts	--	--	--
--	BRA	Coleta de impostos	Jan	--	127607m
terça-feira, 14 de fevereiro de 2017					
08:00	EUR	Produção industrial SAZ (a.m.)	Dez	-1.5%	1.5%
08:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Fev	--	23.2
08:00	EUR	PIB SAZ a.t.	4T	0.5%	0.5%
09:00	EUA	NFIB Otimismo pequenos negócios	Jan	105.0	105.8
09:00	BRA	Vendas a varejo (a.m.)	Dez	-1.9%	2.0%
11:30	EUA	Demanda final IPP (a.m.)	Jan	0.3%	0.3%
quarta-feira, 15 de fevereiro de 2017					
08:00	BRA	IGP-10 Inflação FGV MA	Fev	--	0.88%
08:00	EUR	Balança comercial SA	Dez	22.0b	22.7b
09:00	BRA	Volume do setor de serviços IBGE (a.a.)	Dez	--	-4.6%
10:00	EUA	MBA-Solicitações de empréstimos hipotecários	Fev 10	--	2.3%
11:30	EUA	Índice Empire State, manufatura em Nova York	Fev	7.0	6.5
11:30	EUA	IPC (a.m.)	Jan	0.3%	0.3%
11:30	EUA	Adiantamento de vendas no varejo (a.m.)	Jan	0.1%	0.6%
12:15	EUA	Produção industrial (a.m.)	Jan	0.0%	0.8%
12:15	EUA	Produção manufatureira (SIC)	Jan	0.2%	0.2%
13:00	EUA	NAHB Índice do mercado habitacional	Fev	68	67
13:00	EUA	Estoques de empresas	Dez	0.4%	0.7%
quinta-feira, 16 de fevereiro de 2017					
08:00	BRA	IPC-S IPC FGV	Fev 15	--	0.61%
08:30	BRA	Atividade econômica (a.m.)	Dez	--	0.20%
10:30	EUR	ECB account of the monetary policy meeting	--	--	--
11:30	EUA	Construção de casas novas (a.m.)	Jan	0.3%	11.3%
11:30	EUA	Seguro-desemprego	Fev 4	2050k	2078k
--	EUA	Inadimplências de hipotecas	4T	--	4.52%
--	BRA	Confidência industrial CNI	Fev	--	50.1
sexta-feira, 17 de fevereiro de 2017					
05:00	BRA	IPC FIPE- Semanal	Fev 15	--	0.18%
07:00	EUR	Conta corrente BCE SAZ	Dez	--	36.1b
08:00	EUR	Produção de construção (a.m.)	Dez	--	0.4%
10:30	BRA	Saldo em conta corrente	Jan	--	-\$5881m
10:30	BRA	Investimento Estrangeiro Direto	Jan	--	\$15409m
13:00	EUA	Índice antecedente	Jan	0.5%	0.5%

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.

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.

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.

Vale (VALE5)

A Vale tem como principal produto o minério de ferro, e a Ásia como principal mercado. A empresa possui vantagens competitivas importantes, seu minério de ferro de elevada qualidade propicia à empresa capturar margens e rentabilidade elevadas em suas operações. Isso faz com que a Vale seja uma empresa forte geradora de caixa e com projetos que garantirão seu crescimento no longo prazo, tanto em minério de ferro, quanto em outras vertentes de seu negócio. No curto prazo, o novo patamar de preços de minério é, em nosso entendimento, um catalisador importante para as ações. Esperamos ainda um cenário positivo para os fundamentos da empresa no médio/longo-prazo.

Vivo (VIVT4)

A Telefônica Brasil é a maior empresa de telecomunicações do País, com mais de 97 milhões de clientes, sendo aproximadamente 73 milhões apenas na operação móvel, na qual detém o maior market share do segmento em âmbito nacional (~28,4%), e cerca de 24 milhões na operação fixa. A Telefônica Brasil atua na prestação de serviços de telefonia fixa no Estado de São Paulo e telefonia móvel em todo o território nacional e conta com um portfólio de produtos completo e convergente (voz fixa e móvel, banda larga fixa e móvel, ultra banda larga). A compra da GVT deve continuar aumentando a receita consolidada, principalmente em clientes com maior retorno projetado. Em termos de valuation, ativo negocia a um múltiplo acima do nível histórico, mas com um nível de dividend yield estimado bastante atrativo para 2017 e 2018. Aliado a isso, a empresa tende a se beneficiar do processo de consolidação que o setor atravessa.

Top Picks: Rentabilidade

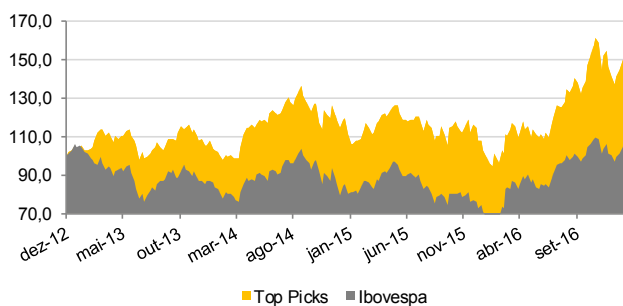
Rentabilidade (~11:00h)

Performance: Top Picks										
Portfólio	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	Inicial*	
Carteira	5,4	35,8	-9,9	11,6	1,8	15,0	1,1	17,8	102,2	- - -
Ibovespa	9,0	38,9	-13,5	-1,8	-17,7	8,2	-17,3	6,9	3,3	- - -
dif. p.p.	-3,6 p.p.	-3,1 p.p.	3,6 p.p.	13,4 p.p.	19,4 p.p.	6,8 p.p.	18,5 p.p.	10,9 p.p.	98,9 p.p.	- - -

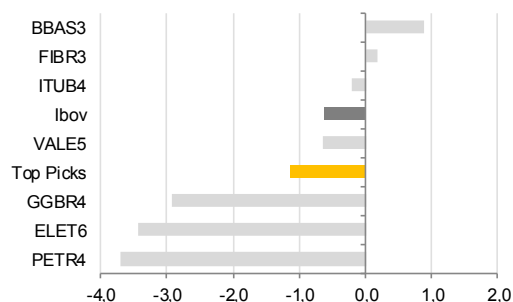
Portfólio	semana	4 sem.	26 sem.	52 sem.						
Carteira	2,2	1,8	19,3	58,0	-	-	-	-	-	-
Ibovespa	1,5	5,3	12,7	62,0	-	-	-	-	-	-
dif. p.p.	0,7 p.p.	-3,5 p.p.	6,5 p.p.	-4,1 p.p.	-	-	-	-	-	-

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

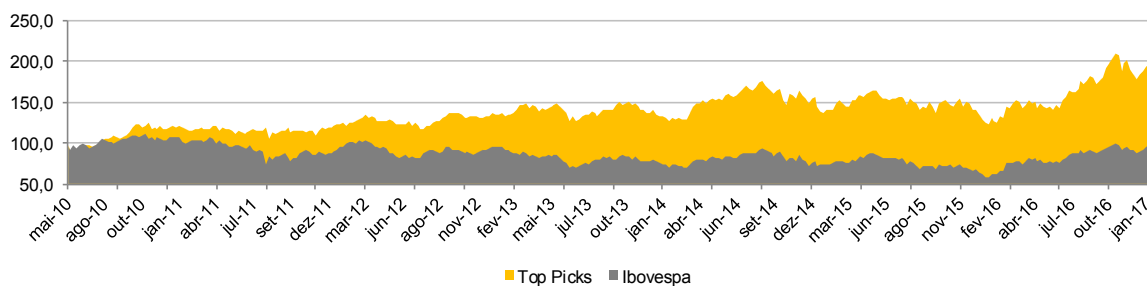
DESEMPENHO



Δ% Semanal



DESEMPENHO HISTÓRICO



Disclaimer

- 1) Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Instrução CVM nº 483, de 6 de julho de 2010, 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.
- 2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
- 3) 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.
- 4) O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Instrução CVM nº 483/10 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.
- 5) Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.
- 6) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos 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.
- 7) 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.
- 8) 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.
- 9) 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.
- 10) 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.
- 11) 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.
- 12) 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.
- 13) 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.
- 14) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.