

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

A principal mudança da semana é a introdução de VALE5 no portfólio (+10%), com o objetivo de capturar o movimento de curto prazo do Minério de Ferro. Além do preço da commodity, ressaltamos os fundamentos saudáveis da empresa, com resultado possivelmente forte no 4T16, geração de caixa saudável e redução na alavancagem. Além disso, como novas entradas de capacidade na indústria de Minério estão acontecendo gradualmente, ainda há algum espaço para preços a patamares mais elevados. Na mesma linha, aumentamos a participação em Gerdau em 5%.

Por outro lado, optamos por retirar ações da BB Seguridade do portfólio (-15%), que sofreram com a redução da taxa de juros básica e devem demorar mais a se recuperar. Também reduzimos a participação de Eletrobras (-5%), já que não vemos grandes catalisadores para as ações no curto prazo. E por fim, aumentamos marginalmente a participação de ativos que têm potencial de valorização maior nesse prazo, sendo eles: Fibria (+3%), Banco do Brasil (+2%).

Trocas: Retirada de BBSE3 (15%). Redução de ELET6 (5%). Entrada de VALE5 (10%). Aumento FIBR3 (3%), BBAS3 (2%) e GGBR4 (5%).

Portfólio final: ITUB4 (30%), PETR4 (15%), FIBR3 (15%), GGBR4 (13%), BBAS3 (12%), VALE5 (10%) e ELET6 (5%).

Visão Macroeconômica**Retrospectiva**

Surpresa na reunião do Copom foi o grande destaque, bem recebido pelo mercado, principalmente após alguns bancos anunciarem também a redução de taxas. No exterior, entrevista coletiva de Trump sem novidades no plano econômico foi o principal ponto da semana.

Perspectiva

Investidores estão atentos aos discursos de Theresa May e Donald Trump, operando de forma mais cautelosa. Agenda doméstica tem como destaque ata do Copom e IPCA-15, ambos importantes para traçar os próximos passos do Banco Central. No exterior, reunião do Banco Central Europeu deve ficar no centro do holofote.

Destques na Agenda

Agenda			
Dia	Hora	Local	Indicador
16/01/2017	--	BRA	Coleta de impostos
17/01/2017	08:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)
18/01/2017	11:30	EUA	IPC (a.m.)
19/01/2017	09:00	BRA	IPCA-15 Inflação IBGE (a.m.)
20/01/2017	--	BRA	Federal Debt Total

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, 16 de janeiro de 2017					
--	BRA	Coleta de impostos	Dez	122100m	102245m
--	BRA	CNI Consumer Confidence	Jan	--	100.3
terça-feira, 17 de janeiro de 2017					
07:00	EUR	ECB Bank Lending Survey	--	--	--
08:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Jan	--	18.1
--	CHI	China December Property Prices	--	--	--
quarta-feira, 18 de janeiro de 2017					
08:00	EUR	IPC (a.m.)	Dez	0.5%	-0.1%
11:30	EUA	IPC (a.m.)	Dez	0.3%	0.2%
12:15	EUA	Produção industrial (a.m.)	Dez	0.6%	-0.4%
--	BRA	Confidência industrial CNI	Jan	--	48.0
quinta-feira, 19 de janeiro de 2017					
07:00	EUR	Conta corrente BCE SAZ	Nov	--	28.4b
09:00	BRA	IPCA-15 Inflação IBGE (a.m.)	Jan	0.46%	0.19%
10:45	EUR	ECB Marginal Lending Facility	jan/19	0.250%	0.250%
11:30	EUA	Construção de casas novas	Dez	1200k	1090k
sexta-feira, 20 de janeiro de 2017					
07:00	EUR	ECB Survey of Professional Forecasters	--	--	--
--	BRA	Federal Debt Total	Dez	--	3093b

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.

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, Eletrusul, 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.

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: Portfólio Sugerido

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.

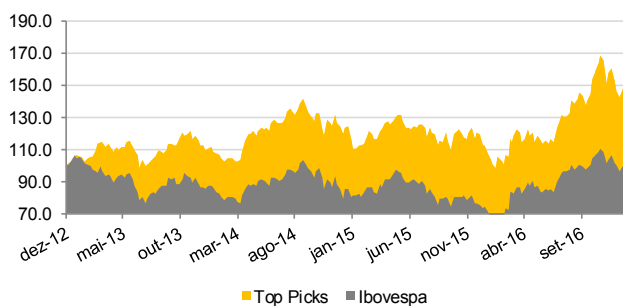
Top Picks: Rentabilidade

Rentabilidade (~11:00h)

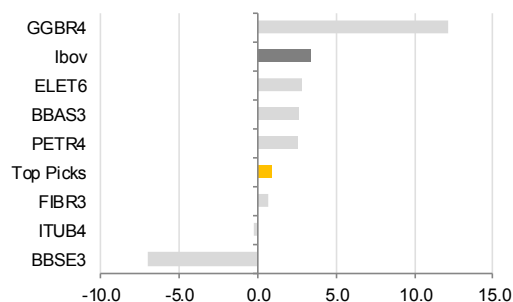
Performance: Top Picks												
Portfólio	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	Inicial*			
Carteira	4.4	40.5	39.4	-9.9	11.6	5.9	15.0	1.1	108.5	-	-	-
Ibovespa	7.0	43.2	45.6	-13.5	-1.8	-17.7	8.2	-17.3	1.4	-	-	-
dif. p.p.	-2.6 p.p.	-2.7 p.p.	-6.2 p.p.	3.6 p.p.	13.4 p.p.	23.6 p.p.	6.8 p.p.	18.5 p.p.	107.1 p.p.	-	-	-
Portfólio	semana	4 sem.	26 sem.	52 sem.								
Carteira	0.9	6.8	25.4	56.4	-	-	-	-	-	-	-	-
Ibovespa	3.3	7.7	18.1	68.0	-	-	-	-	-	-	-	-
dif. p.p.	-2.4 p.p.	-0.9 p.p.	7.3 p.p.	-11.6 p.p.	-	-	-	-	-	-	-	-

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

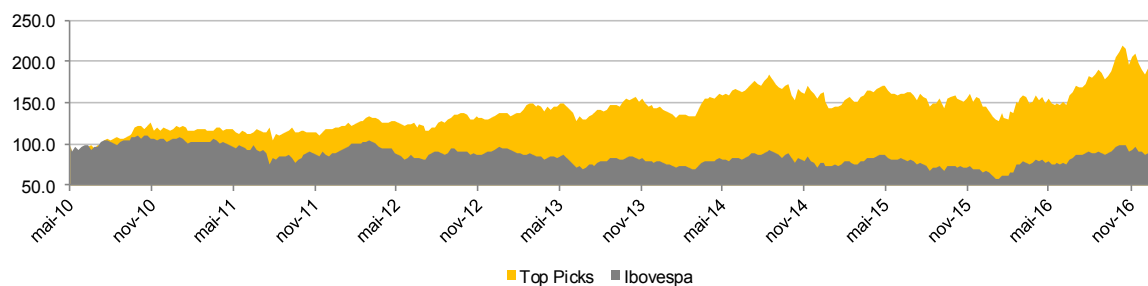
DESEMPENHO



Δ% Semanal



DESEMPENHO HISTÓRICO



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, candelas, 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.