

Análise XP

Panorama Semanal

Estratégia & Portfólio

Top Picks

A principal movimentação da carteira é a troca de Itaú por Itaúsa, motivada principalmente pelo desconto atual de 28% da Holding em relação ao banco. Historicamente, esse desconto fica em torno de 20-22%, o que nos leva a acreditar que ITSA possa outperformar ITUB nas próximas semanas. Além dessa troca, optamos por realizar parte da posição de AES Tietê, após a performance satisfatória no mês de Julho. A posição foi realocada para Lojas Americanas.

Trocas: Retirada de ITUB4 (24%). Redução de TIET11 (4%). Entrada ITSA4 (24%). Aumento LAME4 (4%).

Portfólio final: ITSA4 (24%), BVMF3 (16%), VIVT4 (14%), LAME4 (14%), RADL3 (13%), TIET11 (11%) e CMIG4 (8%).

Visão Macroeconômica

Retrospectiva

Destaques da semana foram a aprovação da Reforma Trabalhista,, e a condenação do ex-presidente Lula pelo juiz Sergio Moro. Também foram notícias os dados de atividade mais fracos do que o esperado. No exterior, fala de Yellen tranquilizou investidores.

Perspectiva

Semana marcada pelo início do recesso parlamentar que dura até agosto, pode ter a nomeação de novos ministros para a Cultura e a Transparência, em paralelo o IPCA-15 de julho deve trazer nova deflação. No exterior, decisões de Bancos Centrais no holofote, com Banco Central Europeu e Banco do Japão decidindo sobre política monetária. Ainda no exterior, nova rodada de negociação do Brexit.

Destaques na Agenda

Agenda			
Dia	Hora	Local	Indicador
17/07/2017	22:30	CHI	China June Property Prices
18/07/2017	06:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)
19/07/2017	--	BRA	Confidência industrial CNI
20/07/2017	09:00	BRA	IPCA-15 Inflação IBGE (a.m.)
21/07/2017	10:30	BRA	Saldo em conta corrente

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, 17 de julho de 2017					
09:30	EUA	Índice Empire State, manufatura em Nova York	Jul	15.0	19.8
22:30	CHI	China June Property Prices	--	--	--
--	BRA	Criação de empregos formais Total	Jun	47400	34253
--	BRA	Coleta de impostos	Jun	102414m	97694m
terça-feira, 18 de julho de 2017					
05:00	EUR	ECB Bank Lending Survey	--	--	--
06:00	EUR	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Jul	--	37.7
09:30	EUA	Índice de preços de importação (a.m.)	Jun	-0.2%	-0.3%
quarta-feira, 19 de julho de 2017					
06:00	EUR	Produção de construção (a.m.)	Mai	--	0.3%
09:30	EUA	Construção de casas novas	Jun	1155k	1092k
--	BRA	Confidência industrial CNI	Jul	--	51.9
--	CHI	FX Net Settlement - Clients CNY	Jun	--	-85.2b
quinta-feira, 20 de julho de 2017					
05:00	EUR	Conta corrente BCE SAZ	Mai	--	22.2b
06:00	EUR	Euro Area First Quarter Government Deficit	--	--	--
08:45	EUR	Taxa de refinanciamento principal ECB	Jul/20	0.000%	0.000%
09:00	BRA	IPCA-15 Inflação IBGE (a.m.)	Jul	-0.13%	0.16%
11:00	EUR	Confiança do consumidor	Jul	-1.1	-1.3
11:00	EUA	Índice antecedente	Jun	0.4%	0.3%
sexta-feira, 21 de julho de 2017					
05:00	EUR	ECB Survey of Professional Forecasters	--	--	--
10:30	BRA	Saldo em conta corrente	Jun	--	\$2884m
10:30	BRA	Investimento Estrangeiro Direto	Jun	--	\$2926m

Top Picks: Portfólio Sugerido

Itaúsa (ITSA4)

A Itaúsa é uma holding pura e foi constituída para centralizar as decisões financeiras e estratégicas de um conjunto de empresas, propiciando-lhes melhores condições de expansão. Operando nas áreas financeira e industrial, a Itaúsa mantém ainda relevantes instituições de caráter social. As principais empresas controladas pela Itaúsa se destacam nos diversos setores de negócios a que se dedicam: Itaú Unibanco Holding S.A. e suas controladas Banco Itaú e Banco Itaú BBA, no segmento financeiro, e Duratex, Itaútec e Elekeiroz, líderes de seus respectivos ramos industriais.

B3 (BVMF3)

A Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros é líder na América Latina, sendo a principal instituição brasileira de intermediação para operações no mercado de capitais. A companhia desenvolve, implanta e provê sistemas para negociação de ações, derivativos de ações, derivativos financeiros, títulos de renda fixa, títulos públicos federais, moedas à vista e commodities agropecuárias. Acreditamos que a empresa detém e deverá manter no curto, médio e longo prazo uma participação bem consolidada nas plataformas de negociação e pós-negociação de ativos financeiros, evoluindo no processo de integração verticalizada de seus negócios, além de captar importantes sinergias da combinação de negócios com a Cetip. Além disso, o alto beta do ativo com relação ao Ibovespa é uma boa forma de se expor ao maior fluxo internacional, em caso de melhora nas expectativas com relação ao novo governo. Apesar do valuation seguir levemente acima do nível histórico (~15x P/E Fwd nos últimos quatro anos), acreditamos que existem muitas sinergias para serem incorporadas da combinação com a Cetip. O dividend yield continua em um patamar atrativo, estimado em ~4,1% em 2017e.

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.

AES Tietê (TIET11)

A AES Tietê está entre as maiores companhias privadas de geração de energia do País, atuando desde 1999. A empresa possui 9 usinas e três pequenas centrais hidrelétricas no Estado de São Paulo que, juntas, somam 2.658 MW de capacidade instalada. Isso representa 7,6% da capacidade estadual, e mostra que a empresa é capaz de abastecer uma cidade de quase 20 milhões de habitantes em um ano. Em termos de perfil do negócio, a empresa apresenta forte geração de caixa, além de satisfatória previsibilidade nos resultados. Duas de suas principais características são o alto retorno sobre o capital (ROIC esperado para 2017 superior a 20%) e farta distribuição de dividendos. A empresa apresenta patamar de alavancagem bastante reduzido, sustentando a expectativa de manutenção do elevado patamar de distribuição dos resultados aos acionistas.

Raia Drogasil (RADL3)

A combinação da fusão de 2011 entre a Droga Raia e a Drogasil originou a maior rede de farmácias brasileira, e a 6ª maior varejista brasileira, com 1.457 lojas espalhadas em 17 Estados, configurando uma cobertura de 89% do mercado, processo consolidado em mais de 192 anos de história. A empresa possui 26.720 funcionários e tem atualmente 12,6% de market share do Brasil, com destaque para 24,9% do market share em São Paulo, onde possui 838 lojas. Seu mix de vendas é composto por 12,3% de produtos de perfumaria, 21,2% em OTC, 25,4% em genéricos, 24,2% em produtos de marca própria (Needs, B-Well, Triss e Pluij), e o restante em serviços diversos. O grupo RD possui também a Farmasil, a Univers e a 4Bio, além de plataforma de venda online. A empresa segue sua estratégia de expansão no Brasil, com a marca Drogasil entrando em novos mercados na região Nordeste (Ceará, Piauí, Maranhão) além da inauguração esperada ainda para 2017 de um centro de distribuição na Bahia.

Cemig (CMIG4)

A Cemig atua nas áreas de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica e soluções energéticas. O Grupo Cemig é constituído por 200 empresas e 17 consórcios. É controlado por uma holding, com ativos e negócios em vários estados do Brasil. Possui, também, investimentos em distribuição de gás natural, transmissão de dados. A Cemig é o maior grupo de distribuição de energia do País, com papel de destaque em Minas Gerais e Rio de Janeiro através da Cemig Distribuição S.A (Cemig D) e Light S.A. (Light), atendendo a mais de 10 milhões de consumidores. Atualmente, a Companhia é o maior grupo de transmissão e distribuição de energia elétrica e o terceiro maior em geração, atuando em Minas Gerais e outros 22 estados brasileiros e no Distrito Federal.

Lojas Americanas (LAME4)

Lojas Americanas é uma das mais tradicionais redes de varejo do país. Com mais de 80 anos de vida, a empresa conta com 948 lojas nas principais cidades do país e com 4 centros de distribuição, em São Paulo, Rio de Janeiro, Recife e Uberlândia, atuando também no comércio eletrônico, representado pela B2W - Companhia Digital. A empresa tem um plano bastante interessante de crescimento via abertura de lojas, o 80 anos em 5, onde a empresa planeja abrir 800 lojas em 5 anos. Fora isso, a companhia é um dos ativos mais resilientes no varejo, com ticket médio baixo (R\$ 32), não necessita de concessão de crédito nem em parcelamento para incrementar suas vendas.

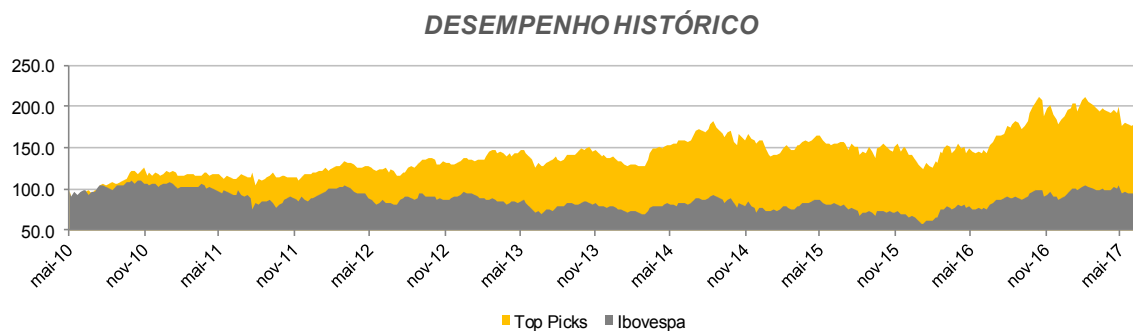
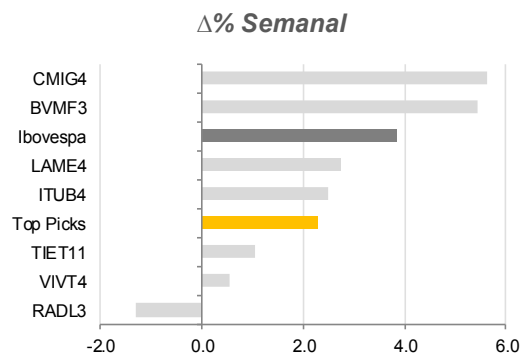
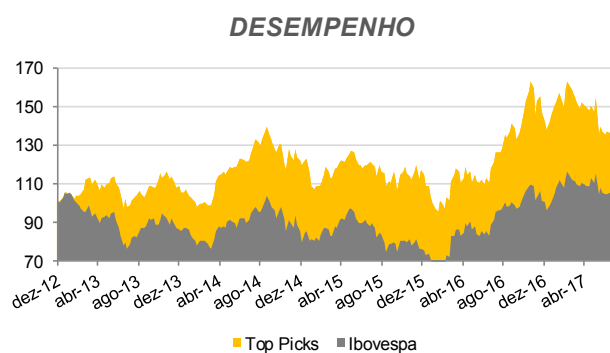
Top Picks: Rentabilidade

Rentabilidade (~11:00h)

Performance: Top Picks										
Portfólio	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	Inicial*	
Carteira	-4.2	35.8	-11.3	14.0	1.8	15.0	1.1	17.8	85.1	- - -
Ibovespa	9.8	38.9	-13.5	-1.8	-17.7	8.2	-17.3	6.9	4.1	- - -
dif. p.p.	-14.0 p.p.	-3.1 p.p.	2.2 p.p.	15.8 p.p.	19.5 p.p.	6.8 p.p.	18.5 p.p.	10.9 p.p.	81.0 p.p.	- - -

Portfólio	semana	4 sem.	26 sem.	52 sem.						
Carteira	2.3	2.8	-4.2	18.1	-	-	-	-	-	-
Ibovespa	3.8	6.1	9.8	24.5	-	-	-	-	-	-
dif. p.p.	-1.6 p.p.	-3.3 p.p.	-14.0 p.p.	-6.4 p.p.	-	-	-	-	-	-

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



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) *O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado 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. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.*
- 15) *O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil 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, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.*
- 16) *O investimento em termos é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. São contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.*
- 17) *O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos, e por isso é indicado para investidores de perfil 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. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e 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.*
- 18) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.