

Análise XP

Panorama Semanal

Estratégia & Portfólio

Top Picks

Optamos por alocar 5% de Fibria em Vale no portfólio dessa semana. O motivo da redução de Fibria é reduzir a exposição ao Dólar, dado que enxergamos um Real mais valorizado no curto prazo. Quanto ao aumento em Vale, o movimento está alinhado às boas expectativas de resultado do 4T16, bem como aos fundamentos saudáveis da indústria. Acreditamos que ainda há espaço para valorização no curto prazo.

Trocas: Redução de FIBR3 (5%). Aumento VALE5 (5%).

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

Visão Macroeconômica

Retrospectiva

Semana foi tomada por cautela de investidores com discurso de Theresa May e posse de Donald Trump. Em paralelo, dados da China surpreenderam positivamente, e IPCA-15 veio abaixo do esperado no Brasil, reforçando a expectativa por juros mais baixos em 2017.

Perspectiva

A primeira semana de Donald Trump como presidente dos Estados Unidos gera desconfiança, mas divide atenções com PIB do último trimestre do país. No Brasil, agenda vazia coloca o holofote no STF, com definição de substituto de Teori, e com decisão sobre candidatura de Rodrigo Maia.

Destaques na Agenda

Agenda			
Dia	Hora	Local	Indicador
23/01/2017	--	BRA	Coleta de impostos
24/01/2017	07:00	EUR	PMI Composto zona do euro Markit
25/01/2017	23:30	CHI	Industrial Profits (a.a.)
26/01/2017	12:45	EUA	PMI Composto EUA Markit
27/01/2017	11:30	EUA	PIB anualizado a.t.

Fonte: Bloomberg & AnáliseXP

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, 23 de janeiro de 2017					
12:00	CHI	Conference Board China December Leading Economic I	--	--	--
13:00	EUR	Confiança do consumidor	Jan	-4.8	-5.1
--	BRA	Coleta de impostos	Dez	124500m	102245m
terça-feira, 24 de janeiro de 2017					
07:00	EUR	PMI Composto zona do euro Markit	Jan	54.5	54.4
10:30	BRA	Investimento Estrangeiro Direto	Dez	\$6725m	\$8752m
12:45	EUA	PMI Manufatura EUA Markit	Jan	54.4	54.3
quarta-feira, 25 de janeiro de 2017					
08:00	BRA	FGV Confiança do Consumidor	Jan	--	73.3
23:30	CHI	Industrial Profits (a.a.)	Dez	--	14.5%
--	BRA	Federal Debt Total	Dez	--	3093b
quinta-feira, 26 de janeiro de 2017					
10:30	BRA	Total empr em aberto	Dez	--	3104b
12:45	EUA	PMI Composto EUA Markit	Jan	--	54.1
13:00	EUA	Revisions: Conference Board LEI	--	--	--
13:00	EUA	Índice antecedente	Dez	0.5%	0.0%
sexta-feira, 27 de janeiro de 2017					
07:00	EUR	Oferta monetária M3 (a.a.)	Dez	4.9%	4.8%
08:00	BRA	Custos de construção FGV (a.m.)	Jan	0.34%	0.36%
11:30	EUA	PIB anualizado a.t.	4T	2.2%	3.5%
11:30	EUA	Pedidos de bens duráveis	Dez	2.7%	-4.5%
13:00	EUA	Sentimento Univ de Mich	Jan	98.1	98.1
--	BRA	CNI Consumer Confidence	Jan	--	100.3

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

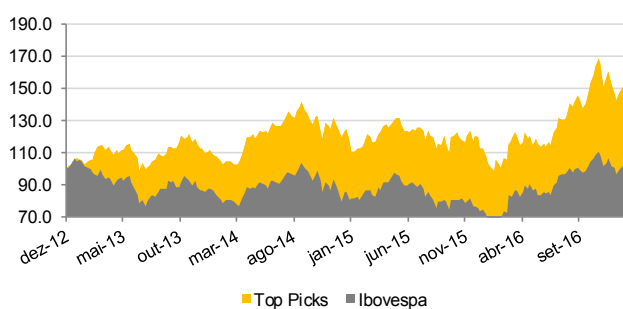
Rentabilidade (~11:30h)

Performance: Top Picks										
Portfólio	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	Inicial*	
Carteira	4.3	35.8	-9.9	11.6	5.9	15.0	1.1	17.8	108.4	-
Ibovespa	6.6	38.9	-13.5	-1.8	-17.7	8.2	-17.3	6.9	1.1	-
dif. p.p.	-2.3 p.p.	-3.1 p.p.	3.6 p.p.	13.4 p.p.	23.6 p.p.	6.8 p.p.	18.5 p.p.	10.9 p.p.	107.3 p.p.	-

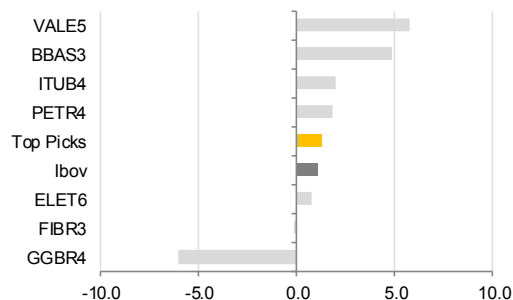
Portfólio	semana	4 sem.	26 sem.	52 sem.						
Carteira	0.8	6.8	25.3	56.3	-	-	-	-	-	-
Ibovespa	3.0	7.4	17.8	67.5	-	-	-	-	-	-
dif. p.p.	-2.2 p.p.	-0.6 p.p.	7.6 p.p.	-11.2 p.p.	-	-	-	-	-	-

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

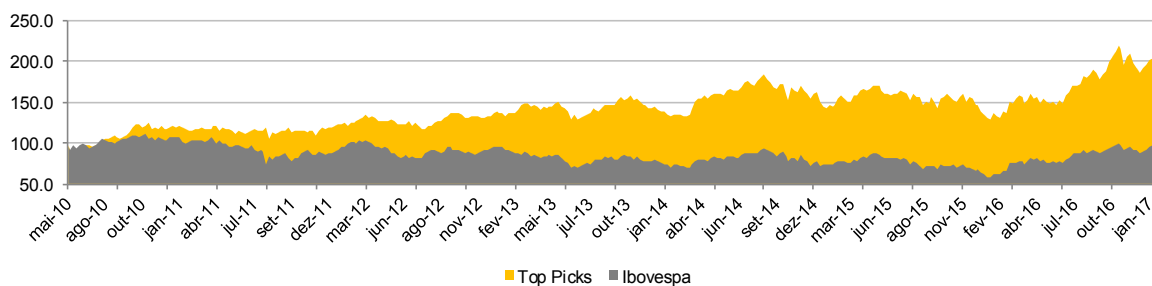
DESEMPENHO



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.