

# PANORAMA MENSAL

Novembro 2009



xp

Após encerrarmos o mês de setembro com mais de 9% de valorização e também o terceiro trimestre com 20% de alta no Ibovespa, boa parte dos investidores entrou em outubro com certa cautela, pois o índice atingira os 60.000 pontos e uma realização nos preços parecia saudável. Porém, logo no começo do mês todos foram surpreendidos com o anúncio da realização das Olimpíadas de 2016 no Rio de Janeiro e uma conseqüente empolgação por parte dos investidores fez com que o Ibovespa fosse buscar novos patamares de preços.

O mês de outubro também foi marcado pelas ofertas de ações. Tivemos na nossa bolsa a maior oferta de ações do mundo no ano de 2009, além de várias ofertas secundárias que mais uma vez demonstrou como o nosso mercado de capitais tem sido importante para o financiamento das empresas brasileiras e o conseqüente crescimento do país.

Podemos dizer que o mês foi caracterizado pela forte entrada de recursos externos na bolsa brasileira, pelo menos até o dia 19, quando a entrada de capital externo bateu os R\$ 5 bilhões. No dia 19, o mercado foi surpreendido pelo o governo brasileiro que decidiu taxar em 2% a entrada de recursos estrangeiros para investimento em renda fixa e variável. A decisão foi tomada para evitar a forte entrada de capital especulativo e conseqüente valorização excessiva do real. O efeito foi notório, desde a taxaçoão vimos uma saída de R\$ 3,5 bilhões da BOVESPA, o movimento do capital externo no curto prazo confirmou que parte do mercado pode migrar para os ADRs negociados nas bolsas americanas, conforme a visão de alguns especialistas. Seja como for, a força de atratividade dos ativos brasileiros será testada nesses próximos meses.

Mas, surpreendentemente o mercado seguiu em trajetória de alta, pelo menos até a última semana de outubro, quando os investidores foram pegos de surpresa em pregões marcados por quedas significativas. A volatilidade deu o tom do mercado e vimos uma realização bastante expressiva que nos fez observar o Ibovespa mirando os 60.000 pontos.

Em nossa visão, a realização tem basicamente 3 motivos:

- **Preços das ações valorizados**

No ano, a bolsa brasileira acumula alta de 64% e mesmo que os motivos de longo prazo sustentem uma visão otimista para as nossas empresas sabemos que o mercado acionário se movimenta em ciclos. Dada as incertezas ainda presentes, os investidores podem optar por garantir os lucros já alcançados em 2009.

- **Taxação do capital externo**

Não acreditamos que a taxaçoão do capital externo mudará a percepção dos investidores sobre a economia brasileira e o mercado de capitais. Sendo assim, a medida não trará em nossa visão conseqüências negativas no longo prazo. Porém, no curto prazo vemos a notícia como um possível catalisador para uma realização que já estava pronta para ocorrer.

- **Expectativa alta por parte dos investidores no que diz respeito a dados macroeconômicos**

Já é consenso que as economias mundiais estão passando por uma fase melhor. No último trimestre, várias regiões deixaram a recessão, inclusive os EUA. As boas notícias animaram investidores que

estão mais otimistas e consequentemente mais confiantes com os próximos dados econômicos que estão por vir. Portanto, expectativas muito elevadas podem gerar frustrações caso os dados não confirmem as projeções.

São esses aspectos que, em nossa visão, ditarão o rumo dos negócios no próximo mês. Com o Ibovespa retornando praticamente aos mesmos patamares de final de setembro decidimos por não alterar significativamente a carteira recomendada para o mês de novembro.

A carteira seguirá com uma posição mais conservadora, com 30% dos ativos alocados em empresas defensivas. Nossa interpretação daqui para frente é que o mercado está cada vez mais em dúvida quanto à continuação da recuperação econômica nos países centrais e, por isso, vai absorver cada dado e indicador econômico com calma, operando a interpretação deste. Nesse sentido, preferimos continuar com uma parcela da nossa carteira em uma posição de caráter defensivo e menos volátil, que segue representada pela Tractebel e pela Ultrapar. Já a nossa posição em ativos relacionados à economia global é em torno de 25%.

A composição mais relevante da nossa carteira segue alocada em empresas ligadas ao cenário doméstico. Acreditamos que a recuperação da economia brasileira refletirá nos números das empresas nos próximos trimestres, nesse sentido 45% da nossa carteira é representada por: Itaúsa, MPX, Positivo, Eztec e BVM&FBovespa.

## Panorama Corporativo

### Maiores e menores oscilações

Maiores Oscilações				Maiores e Menores P/L's <sup>1</sup>				Maiores e Menores P/VPA's <sup>2</sup>			
Altas	%	Baixas	%	Altos		Baixos		Altos		Baixos	
Gerdau	15,8	Rossi Resid	-13,5	Telemar N L	325,9	BRF Foods	-52,5	Lojas Americ	26,85	Eletronbras	0,29
CCR Rodovias	14,3	Aracruz	-12,4	Telemar	120,7	Brasil Telec	-22,9	B2W Varejo	22,13	Sabesp	0,69
Vale	14,1	V C P	-12,3	All Amer Lat	81,7	Tam S/A	-6,7	Redecard	16,59	Brasil Telec	0,75
Bradespar	14,0	BMF Bovespa	-8,5	B2W Varejo	80,1	Gol	-6,5	Natura	14,23	Cesp	0,76
Vale	13,7	Eletronbras	-8,0	Lojas Americ	60,7	Cesp	-4,0	Souza Cruz	8,43	Celesc	0,79

1 - Preço da ação multiplicado pela quantidade de ações da empresa, dividido pelo lucro de 12 meses da empresa.

2 - Preço da ação dividido pelo valor patrimonial por ação.

O meio corporativo foi movimentado no mês de outubro. Tanto as notícias das Olimpíadas no Brasil em 2016, quanto o início da temporada de balanços trouxeram novas perspectivas para as empresas e para o cenário brasileiro. No entanto, não podemos deixar de lado a taxaço dos investimentos estrangeiros no Brasil através do IOF, que pesou nas valorizações este mês.

Comentando um pouco sobre as notícias que impactaram no mercado, podemos dizer que os papéis da **BM&F Bovespa** sofreram com a imposição do IOF adotada neste mês pelo governo. A perspectiva que o mercado brasileiro irá receber menos capital estrangeiro e que a bolsa paulista terá uma queda no seu nível de liquidez fez com que os investidores buscassem outros papéis e setores, o que impulsionou as perdas da ação.

Também no campo negativo, o setor de papel e celulose sofre um pouco diante das receitas que as empresas vêm apresentando. Apesar da melhora nas vendas, o preço do produto ainda está se recuperando das desvalorizações sofridas, mas ainda se encontra em patamares abaixo dos vistos antes da crise no ano

passado. Diante disso, as ações da **VCP e Aracruz** foram impactadas negativamente.

Quanto às notícias positivas podemos falar do setor siderúrgico e das mineradoras. As empresas estão sendo beneficiadas pelas boas perspectivas da economia, principalmente vindas do mercado chinês. As ações da **Vale** foram beneficiadas pelo anúncio de importações recordes de minério de ferro pela China em setembro, que somaram 64,6 milhões de toneladas com alta de 65% ante o mesmo mês do ano passado, e que traz perspectivas positivas para o setor. Adicionalmente, o resultado trimestral da mineradora mostrou recuperação significativa em relação ao trimestre anterior. Diante das boas notícias da mineradora, as ações da **Bradespar** apresentaram forte valorização.

Vale comentar também a respeito da Telebrás, que apesar de não fazer parte do índice, movimentou volume significativo apresentou alta de 100%. As notícias a respeito do plano nacional de inclusão digital, cujo projeto está orçado em R\$ 1,1 bilhão, impactaram positivamente nas ações da empresa, uma vez que ela está entre as companhias que podem fazer parte do projeto.

## Panorama Agrícola

### Milho e Soja

Outubro demonstrou ser um mês de grande volatilidade, tanto para a soja quanto para o milho. De acordo com relatório de outubro do Departamento de Agricultura Norte-Americano (USDA), estimou-se aumento da safra 2009/2010. A projeção foi de 246,07 milhões de toneladas ante as 243,94 milhões de toneladas no mês de setembro.

Quanto ao milho, o USDA reduziu a estimativa de safra para 2009/2010 de 794,06 milhões de toneladas para 792,54 milhões de toneladas. As previsões para os estoques também foram de queda, de 139,12 para 136,25 milhões de toneladas. Essa baixa foi em virtude da redução estimada na produção da China de 160 para 155 milhões de toneladas.

Apesar da queda nas estimativas de safra para o milho, ainda existem grandes expectativas de safras recordes para ambas as commodities.

### Café

O café seguiu seu movimento de alta por mais um mês e acumulou valorização superior a 8% para o vencimento dezembro na BM&F. As notícias de algumas floradas ruins e a posição cada vez mais comprada de fundos em NY foram parte importante, mas a correlação inversa de café com o dólar é que realmente fez a diferença.

A moeda americana teve boa depreciação neste mês de outubro, com mais entrada de recursos para o país e novos anúncios de IPOs. Essa depreciação do dólar faz o café ficar mais barato em reais, com isso os players tem que subir o preço da commodity para comprar. A tendência segue de alta seguindo o bom humor do petróleo, outras bolsas e o mau humor do dólar.

## Boi

Outubro Negro! Pode-se dizer que o mês de outubro surpreendeu a todos os especialistas do mercado de boi gordo, pois se trata de um mês de "entressafra" de animais e a arroba caiu 5,57% do dia 1º ao dia 30 do corrente mês. Surpreendentemente o preço da arroba na safra foi superior a entressafra, vamos aos motivos dessa alteração:

## Clima

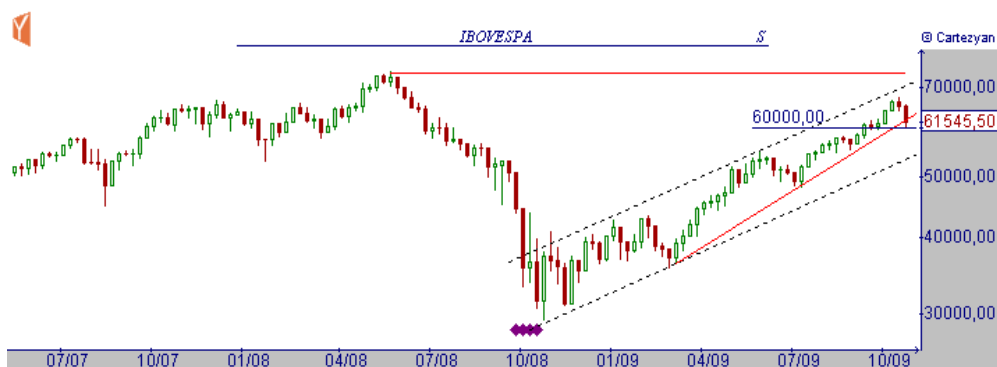
O Brasil passa por um período de fortes chuvas em diversas regiões e este momento climático acabou prejudicando os confinadores, que não conseguem manter o boi confinado quando o nível de chuvas é alto tendo que realizar suas vendas antes do previsto, o que ajudou a melhorar a oferta de animais e prejudicar os preços.

## Fusões e aquisições de frigoríficos

O setor de carnes passa por um momento delicado. Podemos dizer que os frigoríficos médios ficaram pequenos e os frigoríficos pequenos estão sumindo, fazendo com que o setor fique com cerca de três grandes frigoríficos, que detêm grande participação no mercado nacional. O que surpreende é que apesar da crise e de bilhões em dívidas, frigoríficos com capital aberto na bolsa de valores anunciaram lucros recordes e realizaram fusões e aquisições. A explicação é que o Banco Nacional do Desenvolvimento (BNDES) tem dado suporte financeiro aos frigoríficos. O "monopólio" dos frigoríficos é uma das justificativas para a surpreendente queda no preço da arroba e não acompanhamento da queda para o consumidor, pelo menos por ora.

## Panorama Gráfico

### Ibovespa



O Ibovespa fechou o mês praticamente estável, devolvendo uma alta de mais de 5% no período, deixando resistências em 63.900, 67.500 e 73.500. Está no topo do canal de alta, como suportes ficaram o 60.000, o 58.000 e o 54.500, este no suporte da LTA primária. Um fechamento abaixo de 60.000 pontos pode ser o início de uma correção mais forte em direção aos 54.500 da LTA.

S&P 500



O S&P500 fechou o mês em queda de 1,98%, perdendo o suporte da sua LTA primária (principal), o que pode levar a realizar em direção aos suportes em 1.019 ou 968, mas se o mercado voltar a melhorar pode romper o nível de 1.100 e tentar o teste em níveis de 1.140 ou 1.195.

Petróleo



O petróleo fechou o mês subindo 3,75%, testando a resistência 73,00, que se for superada pode levar ao teste de 75,00 ou 82,00, mas se voltar a ceder pode buscar níveis de 68,00 ou 65,00 dólares o barril.

## Dólar Comercial



O dólar comercial fechou o mês em queda de 1,98% e fechou testando a resistência do canal de baixa em 1,76, se confirmar o rompimento pode buscar resistências em 1,81 ou 1,92, mas se não romper pode voltar a ceder e buscar os suportes em 1,70 ou 1,617.

**XP Investimentos – Área de Análise**  
(21) 3265-3927  
www.xpi.com.br  
Rio de Janeiro | RJ  
Av. Borges de Medeiros 633 | sala 301  
CEP: 22430-041

## Disclosure:

---

1. Este relatório foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S/A (“XP Investimentos Corretora”) e tem como único propósito fornecer informações que possam ajudar o investidor a tomar sua decisão de investimento. Este relatório não constitui oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data da divulgação deste relatório e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis.

2. Rossano Foresti Oltramari (“Rossano”), analista de investimento responsável pela elaboração deste relatório, em conformidade ao artigo 5º, na Instrução Normativa/CVM 388/03, declara:

- que as recomendações expressas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e foram produzidas de forma independente e autônoma, incluindo no que se refere à XP Investimentos Corretora;

- que não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram objeto de análise no relatório divulgado;

- que detém participação indireta no capital social da XP Investimentos Corretora, mas referida sociedade nem os clubes de investimentos por ela administrados possuem participação acionária direta ou indireta igual ou superior a 1% (um por cento) do capital social de quaisquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, estando a corretora, contudo, envolvida, na atividade de intermediação de tais valores mobiliários no mercado;

- que não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da companhia objeto de sua análise, que representem 5% (cinco por cento) ou mais de seu patrimônio pessoal, nem está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;

- que nem ele nem a XP Investimentos Corretora recebem remuneração por serviços prestados ou apresenta relações comerciais com qualquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse desta companhia;

- que sua remuneração não está atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório, ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela instituição a qual está vinculado. Contudo, considerando que Rossano participa, de forma indireta, no capital social da XP Investimento Corretora, as receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela referida corretora, porque impactam o resultado da empresa, lhe trazem benefício econômico.

3. Os instrumentos financeiros discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de cada investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A rentabilidade de instrumentos financeiros pode apresentar variações, e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste relatório em relação a desempenhos futuros. A XP Investimentos Corretora se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.

4. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da XP Investimentos Corretora. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório se encontram disponíveis quando solicitadas.

5. O analista Rossano é, ainda, sócio da empresa de administração de recursos XP Gestão de Recursos Ltda. (“XP Gestão”). Não há, contudo, interferência dele na administração ou nos processos de tomada de decisão de investimento da XP Gestão. Os relatórios/análises de Rossano não influenciam ou são influenciados, sob qualquer forma, pelas posições assumidas pela XP Gestão.

6. A Ouvidoria da XP Investimentos Corretora tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa a seus problemas. Para contato, ligue 0800 725 5534.