

Macro

Eventos relevantes em Março/11:

- **Tragédia no Japão.**
- **Copom e Relatório de Inflação afrouxam meta para 2011.**
- **Saída de Roger Agnelli na Vale é definida.**

Um terremoto de magnitude de 8,9 sacudiu a costa oriental do Japão, seguido por um tsunami de 10 metros de altura e por réplicas do tremor. Juntos arrasaram populações inteiras situadas na margem litorânea do país, com cerca de 12.000 mortos e 16.000 desaparecidos. Após a catástrofe, a destruição do equipamento de arrefecimento de uma Usina Nuclear em Fukushima causou um desastre nuclear, cujas proporções ninguém ainda consegue precisar. Parece improvável imaginar uma nação das mais ricas e prósperas do mundo, tendo que passar por uma situação de completo desânimo e sofrimento. Porém, esta é a nova imagem do Japão, depois da tragédia.

Uma destruição somente experimentada em históricos períodos de guerra com as ocorrências de Hiroshima e Nagasaki, tristes episódios que puseram fim ao conflito bélico mundial de 1945. O reflexo do desastre no curtíssimo prazo na economia brasileira deve recair sobre a exportação de minério de ferro, insumo

básico para siderurgia. O Japão é o segundo maior produtor de aço do mundo e, com problemas no fornecimento de energia e na infraestrutura, a fabricação de aço no país deve ficar comprometida.

Das exportações brasileiras de US\$ 7,140 bilhões feitas para o Japão no ano passado, o minério de ferro respondeu por 45,8%.

Poderá haver adiamento ou cancelamento dos embarques brasileiros da *commodity* para o Japão.

Depois do minério, a carne de frango é o segundo maior item em termos de receita. No ano passado, o País exportou para o Japão US\$ 906 milhões de carne de frango ou 12,6% da receita total. No caso do frango, por ser um alimento básico, as exportações brasileiras para o país não serão afetadas negativamente. Ao contrário, podem até crescer. Depois da Arábia Saudita, o Japão é o país que mais compra frango brasileiro no mundo e paga muito bem pelo produto, porque importa cortes específicos e de maior valor unitário.

Algumas áreas do governo e alguns bancos já trabalham com a previsão de um crescimento entre 3,5% e 4% para o Produto Interno Bruto

(PIB) deste ano, antevendo uma queda brusca em relação aos 7,5% do ano passado. Diante desse desaquecimento acelerado, seria possível a convergência da inflação para perto do centro da meta já em 2012. A se confirmar essa expectativa mais pessimista para o PIB, a taxa Selic teria mais um aumento de 0,5 ponto percentual na reunião de abril e a íse encerraria o atual ciclo de aperto monetário.

Essa foi a perspectiva passada pela ata do Copom. As instituições financeiras entenderam que o ciclo de aperto deve ser mais curto e menos intenso do que imaginavam. A ata do Copom mexeu com o mercado. Os contratos de juros futuros (DI1) fecharam com forte queda na BM&F.

A ata trouxe ainda a novidade de um cenário alternativo (além dos cenários de mercado e de referência), com câmbio estável, juros a 12,50% e mais riscos externos, no qual a inflação poderia ficar ligeiramente abaixo do centro da meta em 2012. Chamou a atenção que um elemento-chave nesse ciclo mais suave é um real apreciado.

O relatório de inflação divulgado após a ata do Copom de março, apenas ratificou a visão de que o ciclo de alta de juros acaba em abril e que o governo abandona de vez a perspectiva de perseguir a meta

de inflação em 2011 (4,5%), com receio de frear o crescimento da economia brasileira.

Tanto a autoridade monetária como o mercado preveem inflação de 4,6% no fim de 2012. Essa convergência de opiniões também vale para 2011, com os prognósticos de referência e de mercado apontando IPCA de 5,6%.

O BC também revisou sua previsão para o crescimento da economia, de 4,5% para 4%. Vale lembrar, ainda, que o câmbio considerado nas projeções da autoridade monetária é de R\$ 1,65. Entretanto, o mercado viu a moeda americana despencar ao menor nível desde agosto de 2008, influenciada por ajustes antes da formação da última Ptax de março e pela menor apreensão com medidas sobre o câmbio.

A Vale publicou, no fim de março, fato relevante informando que a Valepar, controladora da companhia, contratou uma empresa de headhunter (agência de busca de executivos e profissionais especializados) para auxiliar os acionistas na escolha de um substituto para Roger Agnelli na presidência da mineradora. Pelo acordo de acionistas da Vale, os controladores precisam escolher o presidente da empresa com base numa lista tríplice preparada por uma consultoria internacional.

Mineração

A unidade de mineração da Usiminas fechou acordo de distribuição de minério de ferro com a chinesa Armco Metals, que se torna a primeira empresa a apoiar o grupo siderúrgico brasileiro a exportar o insumo para a China.

A Vale e o Departamento Nacional de Pesquisa Mineral (DNPM) entraram em atrito. O motivo é a cobrança de uma dívida de quase R\$ 4 bilhões contestada pela empresa.

Apesar da arrecadação recorde dos royalties, a Vale tem se mostrado inadimplente da Compensação Financeira pela Exploração de Recursos Minerais (Cfem) em Minas Gerais (R\$ 3 bilhões) e no Pará (R\$ 900 milhões). Em fevereiro, a mineradora teve a licença de lavra caçada em Carajás (PA) pela Superintendência Regional do DNPM. Porém, o órgão acabou recuando dias depois.

Bancos

O ItaúUnibanco comunicou no fim de março que a BlackRock adquiriu ações preferenciais classe A do ItaúUnibanco, detendo atualmente 7,10% das ações preferenciais classe A e/ou ADRs.

O objetivo da participação societária é estritamente

de investimento, não objetivando alteração do controle acionário ou da estrutura administrativa do ItaúUnibanco.

Bancos de pequeno porte operam em ritmo mais lento. Depois do rombo do PanAmericano, a cessão de carteiras de crédito para bancos maiores praticamente parou.

A oferta de fundos de recebíveis (FIDCs) e a emissão de LFs também se tornou mais seletiva desde o fim do ano passado.

Siderurgia

A CSN divulgou que sua participação na Usiminas chegou a 8,6% das ONs em 21 de março. A empresa reitera que sua meta é obter até 10% de participação.

A Gerdau anunciou detalhes de sua oferta de ações, cuja parte primária será destinada para o programa de investimentos e para reforçar sua estrutura de capital.

A oferta primária será de 68.026.910 ações ordinárias e 134.830.100 ações preferenciais. Na oferta secundária, os acionistas da Metalúrgica Gerdau e Gerdau BG Participações venderão 69 milhões de papéis preferenciais. A oferta primária deverá movimentar aproximadamente R\$ 3,8 bilhões e a

secundária, R\$ 1,4 bilhão.

Apesar do sofrimento humano e de reflexos negativos no curto prazo, catástrofes naturais como a ocorrida no Japão costumam trazer benefícios a grandes produtores de insumos no longo prazo. A Usiminas deverá ter uma performance mais favorável no curto prazo, uma vez que a paralisação de três siderúrgicas no Japão pode aumentar a demanda pelo aço brasileiro, em uma operação facilitada por uma das controladoras da empresa, a Nippon Steel, que já possui forte penetração no mercado japonês.

Consumo

Lucro da AmBev cresce 44% e soma R\$ 2,585 bilhões no 4º trimestre. Na avaliação da empresa, este ano iniciou com uma indústria mais lenta no Brasil, impactada por chuvas fortes e pelos aumentos de preços do final de 2010, que devem trazer uma desaceleração no crescimento dos volumes, particularmente no primeiro trimestre de 2010. Mesmo assim, a companhia prevê investimentos de até R\$ 2,5 bilhões no país neste ano, com o objetivo de atender a demanda no curto e também no médio prazo.

Os impostos que incidem sobre bebidas sofrerão reajuste na tabela de preços de referência. Cervejas, refrigerantes e água engarrafada (IPI, PIS e Cofins) terão elevação entre 10% e 15%.

Receita alega que a tabela está sem correção desde o fim de 2008.

Construção Civil

A incorporadora WTorre Properties e o banco BTG Pactual assinaram um memorando de entendimentos para definir os detalhes da operação em que o BTG entrará como novo sócio da WTorre.

A operação está sujeita à aprovação dos acionistas do Grupo BTG Pactual e da própria empresa, bem como à auditoria recíproca dos ativos imobiliários que comporão o portfólio da companhia após a conclusão do negócio.

Concluída a operação, o Grupo BTG passará a deter o controle acionário da companhia com cerca de 65%, Walter Torre ficará com 30%, outros 5% caberão ao Santander, Votorantim e executivos da WTorre como minoritários.

Walter Torre precisava de capital e Esteves de imóveis. Juntos, criarão a maior empresa de "properties" do Brasil, com ativos de R\$ 5,3 bi.

Renda Fixa

No segmento de renda fixa em março, o mercado repercutiu a avaliação do Banco Central (BC) sobre o cenário macroeconômico, contida no Relatório de Inflação. No documento, a autoridade monetária elevou a previsão de inflação deste ano e disse que a política monetária será implementada para garantir convergência da inflação para a meta em 2012. O resultado foi uma queda acentuada nas projeções de juros futuros contidas nos contratos de DI1 e queda nos cupons das NTN-Bs.

Além do Relatório de Inflação do BC, a forte queda do dólar contribuiu para o recuo dos juros futuros.

	Fevereiro	Março	2010	2011
Renda Fixa	1,011%	1,064%	12,21%	3,073%
CDI	0,842%	0,917%	9,78%	2,641%
Renda Variável	-3,488%	ND	2,063%	ND
FIA CBS	1,123%	0,627%	-2,629%	-0,423%
Bovespa	1,22%	1,785%	1,044%	-1,036%
CSN	-3,79%	0,113%	2,116%	0,037%

Glossário

ADR: Os ADR são Certificados de depósito representativos de ações de empresas estrangeiras negociadas no mercado americano.

Cupons: É a remuneração (ou parte da remuneração) de um título que é paga periodicamente. O termo tem origem no tempo em que os títulos eram emitidos em papel, e havia efetivamente cupons, os quais eram destacados pelo investidor, que os apresentava ao agente que fazia o pagamento periódico dos juros.

COPOM: O Comitê de Política Monetária (Copom) é um órgão criado pelo Banco Central em 20 de junho de 1996, e tem como objetivo estabelecer as diretrizes da política monetária e de definir a taxa básica de juros.

Debênture: É um título de crédito representativo de empréstimo que uma companhia faz junto a terceiros e que assegura a seus detentores direito contra a emissora, nas condições constantes da escritura de emissão, onde estão descritos todos os direitos conferidos pelos títulos, suas garantias e demais cláusulas e condições da emissão e suas características. A expressão inglesa derivada — debênture — é geralmente mais empregada no Brasil do que a sua correspondente francesa *obligation*, também adotada na legislação brasileira (como obrigações). Debêntures são valores mobiliários emitidos pelas sociedades anônimas, representativas de empréstimos contraídos pelas mesmas, cada título dando, ao debenturista, idênticos direitos de crédito contra as sociedades, estabelecidos na escritura de emissão.

DI1: Contrato Futuro de Taxa Média de Depósitos Interfinanceiros (DI - 1 dia). A taxa DI é a taxa *overnight* de 1 dia à vista, calculada e divulgada diariamente pela Cetip.

Lfs (Letra Financeira): A letra financeira é uma espécie de debênture de banco, criada pela Medida Provisória 472, em dezembro do ano passado. O objetivo é permitir que as instituições captem recursos com títulos de prazos mais longos e possam conceder empréstimos também de longo prazo, voltados para investimentos, reduzindo a dependência do BNDES, única fonte de financiamento de longo prazo existente no país.

NTN-B: As Notas do Tesouro Nacional, série B, são títulos públicos com rentabilidade vinculada à variação do IPCA, acrescida de juros definidos no momento da compra. O referido título possui pagamento semestral de cupom de juros de 6% a.a.

Properties: Termo em inglês, significado: propriedade.

Ptax: É uma taxa de câmbio calculada ao final de cada dia pelo Banco Central do Brasil. Consiste na taxa média de todos os negócios com dólares realizados naquela data no mercado interbancário de câmbio com liquidação em D2 (dia útil mais dois dias úteis). Normalmente, os contratos de derivativos de câmbio são liquidados com base na PTAX divulgada para o dia útil anterior.

Taxa SELIC: Taxa média ponderada pelo volume das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais e realizadas no SELIC (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia), na forma de operações compromissadas. É um índice pelo qual as taxas de juros cobradas pelo mercado se balizam no Brasil; é também a taxa básica utilizada como referência pela política monetária.

As informações contidas neste documento baseiam-se na melhor informação disponível, recolhida a partir de fontes oficiais ou críveis. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros.

As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. A CBS Previdência reserva-se o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados.