MERCADOS

Bolsa

A quarta-feira foi de volatilidade na bolsa, mais uma vez. O mercado chegou a subir firme até o começo da tarde, mas a pressão de vendas levou a uma baixa de 0,19% aos 78.169 pontos. O giro financeiro ficou em R$ 9,6 bilhões. As últimas pesquisas indicam o crescimento de dois candidatos, Bolsonaro e Haddad, se firmando à frente na corrida presidencial. Hoje agenda econômica vem mais concentrada em indicadores dos Estados Unidos e os futuros para NY sinalizam alta com a percepção de que os impactos da crise comercial entre EUA e China não sejam tão danosos para as duas economias. Já o Brexit segue sem avanços satisfatórios. Na Europa o movimento é de alta, e misto no fechamento da Ásia. A B3 segue sensível ao humor dos estrangeiros, ao comportamento das *commodities* e de olho na pauta política.

Câmbio

O recuo da moeda americana em outros mercados emergentes, com México, Argentina, Turquia e África do Sul, ajudou o câmbio doméstico. O recuo foi de 0,32% com o dólar ficando em R$ 4,1308.

Juros

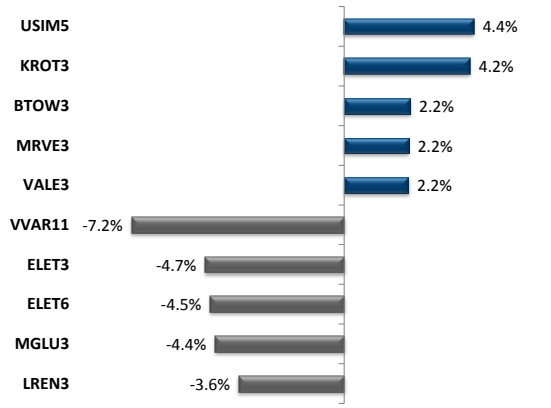
Sem alteração na taxa Selic, o que já era esperado, os juros futuros mostraram pouca oscilação na ponta mais curta para jan/19, com a taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) encerrando a 6,785%, de 6,775% no ajuste da terça-feira. Já a taxa do DI para jan/25, caiu de 12,214% para 12,14%.

Índices, Câmbio e *Commodities*

	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	78,169	(0.2)	1.9	2.3
Ibovespa Fut.	78,270	0.3	1.3	0.6
Nasdaq	7,950	(0.1)	(2.0)	15.2
DJIA	26,406	0.6	1.7	6.8
S&P 500	2,908	0.1	0.2	8.8
MSCI	2,178	0.3	0.1	3.5
Tóquio	23,675	0.0	3.5	4.0
Xangai	2,729	(0.1)	0.1	(17.5)
Frankfurt	12,219	0.5	(1.2)	(5.4)
Londres	7,331	0.4	(1.4)	(4.6)
Mexico	49,591	(0.1)	0.1	0.5
India	37,121	(0.5)	(3.9)	9.0
Rússia	1,134	1.0	3.8	0.0
Dólar - vista	R$ 4.13	(0.8)	1.8	24.6
Dólar/Euro	$1.17	0.1	0.6	(2.8)
Euro	R$ 4.82	(0.8)	2.5	21.2
Ouro	$1,204.04	0.5	0.2	(7.6)

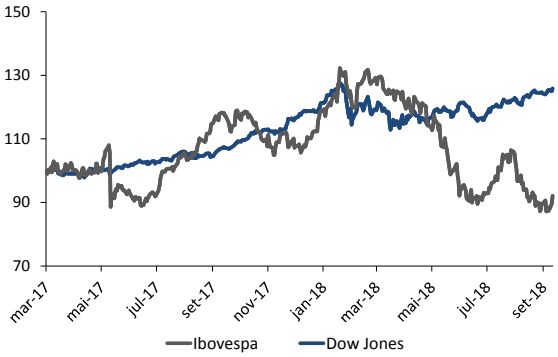
* Dia anterior, exceto Ásia

Altas e Baixas do Ibovespa



Brasil		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
	CNI Confidência Industrial	Setembro			53,30
	Total de Criação de Empregos Formais	Agosto	59.950		47.319
	Coleta de impostos	Agosto	111690 mil		129615 mi
Estados Unidos		**Referência**	**Expectativa**	**Apurado**	**Anterior**
09:30	Novos pedidos seguro-desemprego	15/set/18	210 mil		204 mil
09:30	Seguro-desemprego	08/set/18	1705 mil		1696 mil
11:00	Vendas de casas já existentes	Agosto	5,34 mi		5,34 mi
11:00	Vendas casas existentes (m/m)	Agosto	0,00%		-1,00%
13:00	Variação em patrimônio líquido familiar	2T			1028 bi
Europa		**Referência**	**Expectativa**	**Apurado**	**Anterior**
11:00	Confiança do consumidor	Setembro	2,00		-1,90

Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

Ser Educacional (SEER3) – Encerramento das negociações com a Unigranrio

A ação SEER3 encerrou ontem cotada a R$ 14,80 acumulando desvalorização de 51,4% em 2018. O valor de mercado atual da companhia é de R$ 2,0 bilhões e a ação está sendo negociada a 1,29x o valor patrimonial.

Ontem (19) a Ser Educacional informou que foram encerradas as negociações, no intuito de aquisição, com os representantes da Unigranrio. O desenrolar da negociação de estendeu por mais de um ano e se encontrava em fase final, porém não houve acordo entre as partes, cujo valor estimado era da ordem de R$ 500 milhões.

Uma das possíveis justificativas do insucesso da negociação se deu em função do passivo fiscal de R$ 100 milhões, havendo divergência entre a família controladora da Unigranrio e as garantias de contingências exigidas pela Ser. Além disso, divergências nas apurações contábeis (EBITDA 20% menor que o apresentado no inicio da negociação) aumentaram a insatisfação da Ser Educacional.

Enxergamos que o insucesso na negociação será negativo para a Ser Educacional, que tinha como praticamente certa a conclusão do negócio.

A companhia segue focada em seu plano de negócios baseado nos pilares de crescimento orgânico, após o malsucedido plano de expansão que ocasionou forte desvalorização da ação na bolsa, apresentou bons resultados no 2T18. Porém, no acumulado do ano os resultados ainda são negativos, mas acreditamos que a companhia já vem se readequando de forma positiva para sua nova estrutura de custos e despesas.

Levando em consideração os resultados de 2T18, frente ao 2T17, houve avanço nas principais linhas de negócio, com destaque para o crescimento da receita líquida, EBITDA ajustado e um avanço de 28,9% no lucro líquido, para R$ 86,2 milhões.

A companhia segue com seu plano de ação com foco em 3 iniciativas principais: (i) readequar sua estrutura operacional para a atual base de alunos, (ii) reordenar a abertura das unidades recém-credenciadas e (iii) reduzir o ritmo de novos credenciamentos de unidades e cursos presenciais.

Nesse sentido, o plano de crescimento orgânico que tem sido o principal protagonista na expansão da companhia, apresentou avanço na sua base de polos EAD de 15 no 2T17 para 203 polos no 2T18, de modo que, 100 polos foram abertos apenas nesse no 1S18. A Ser

conta hoje com 60 unidades em operação, das quais 14 unidades possuem apenas 12 meses de operação efetiva e estão em fase inicial de maturação.

Kroton (KROT3) – Aquisição da Somos Educação é aprovada pelo Cade

Na última sexta-feira (20) a ação KROT3 encerrou cotada a R$ 10,80, acumulando desvalorização de 39,7% em 2018. O valor de mercado atual da companhia é de R$ 17,6 bilhões, com a ação negociada a 1,12x o valor patrimonial.

Já a ação SEDU3 encerrou cotada a R$ 22,60, acumulando valorização de 53,1% neste ano. O valor de mercado atual da Somos é de R$ 5,9 bilhões e a ação estava sendo negociada a 6,85x o valor patrimonial.

A Kroton informou ontem (19) que o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) aprovou, sem restrições, a aquisição da Somos Educação pela Kroton, a qual enxergamos como positiva, dado o potencial de sinergias (aproximadamente R$ 300 milhões) a serem capturadas no segmento de educação básica que é bastante promissor.

Com isso, a Kroton se torna líder no segmento de educação no Brasil, desde a educação infantil até o ensino superior, contando com receita líquida anual de R$ 7,4 bilhões, EBITDA de R$ 3 bilhões (margem de 41%), bem acima das apresentadas por seus concorrentes diretos.

Em 23 de abril foi informado a celebração de Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças para a aquisição de participação societária representando o controle da Somos Educação S.A.

O valor da transação estimado é de R$ 6,3 bilhões, dos quais R$ 4,5 bilhões serão pagos à Tarpon, detentora de 74% da Somos. O restante será para o GIC (fundo soberano de Cingapura) e acionistas minoritários numa oferta pública de ações (OPA) para fechamento do capital da Somos.

Segundo a Kroton “A aquisição promove a complementariedade da atuação no segmento de educação básica nacional, e está totalmente alinhada à estratégia de crescimento por meio da qualidade diferenciada dos produtos, serviços e plataformas educacionais digitais oferecidos”. Em adição, “após o fechamento da Operação, a Saber servirá mais de 85 mil professores nas escolas próprias e parceiras, mais de 1,7 milhão de professores nas escolas públicas, 1,2 milhão de alunos nos sistemas de ensino e 33 milhões de estudantes usuários de nossos livros didáticos. A atuação nacional da SABER, autores renomados e inovação tecnológica permitirá compreender as diversas realidades e necessidades educacionais e contribuirá com os professores na garantia do aprendizado efetivo dos estudantes”.

Lojas Renner (LREN3) – Aprovação de JCP de R$ 0,0796 por ação. Ex em 25/09

- Montante bruto aprovado: R$ 57.044.940,51
- Valor bruto por ação: R$ 0,079685
- Acionistas com direito ao provento até 24/09 (ações "ex" no dia 25)
- Prazo para pagamento: Até 60 dias após a AGO de 2019

Ontem a ação LREN3 encerrou cotada a R$ 29,80 acumulando queda de 15,3% no ano. O retorno com base nesta cotação é de 0,27%.

CSN (CSNA3) - Autorização para celebrar Termo de Ajustamento de Conduta

Nossa recomendação para CSNA3 é de Compra com Preço Justo de R$ 11,40 e um potencial de alta em 28%. Nos últimos doze meses esta ação caiu 18,0%, mas o Ibovespa teve uma valorização de 2,9%.

A empresa informou ontem, após o pregão, que foi publicado no Diário Oficial do Rio de Janeiro a autorização para que seja assinado um Termo de Ajustamento de Conduta (TAC) com os órgãos ambientais do estado. O Termo estipula que a CSN vai investir R$ 303 milhões, até agosto de 2024, em projetos ambientais na região da Usina de Volta Redonda.

A conclusão destas negociações é um fato positivo para a CSN, dado que os órgãos ambientais já tinham ameaçado fechar sua usina, porque a empresa não havia cumprido integralmente os termos de um TAC assinado anteriormente.

Vale destacar que o valor anual a ser gasto para cumprir este TAC (R$ 51 milhões) é baixo, considerando o volume total de investimentos da CSN, que no ano passado alcançou R$ 1,1 bilhão.

Petrobras (PETR) - Ação admitida na Holanda e aumentos do GLP

Nossa recomendação para PETR4 é de Compra com Preço Justo de R$ 24,50/ação, indicando um potencial de alta em 23%. Esta ação subiu 24,7% em 2018, enquanto o Ibovespa teve uma valorização de 2,3% no período.

Durante o pregão de ontem, foi informado que a Corte Distrital de Rotterdam (Holanda) autorizou a abertura de uma ação coletiva (class action) proposta pela Stichting Petrobras Compensation Foundation contra a Petrobras, algumas empresas controladas e ex-gestores. Esta ação foi protocolada em janeiro de 2017 e se refere a perdas de investidores fora dos Estados Unidos antes de junho de 2015.

Esta é uma notícia negativa para as ações da Petrobras, mesmo que haja ainda uma longa batalha judicial até uma decisão que determine alguma perda.

Infelizmente, estas ações no exterior continuam a criar "ruído" para o papel. Este mês a Petrobras foi notificada de uma demanda iniciada por uma associação (Consumidores Financieros Asociación Civil para sua Defensa) no Tribunal Arbitral da Bolsa de Valores de Buenos Aires. Esta associação alegou que, devido aos problemas relacionados à operação Lava Jato, a Petrobras tem responsabilidades em perdas no valor de mercado da ação na Argentina.

É importante também lembrar que em janeiro deste ano a Petrobras assinou um acordo para encerrar uma Class Action perante a Corte Federal de Nova York, no qual a empresa pagará US$ 2,95 bilhões. Esta demanda judicial era uma reclamação de investidores quanto a perdas na ação.

A imprensa divulgou hoje que a Petrobras vai reajustar entre 4,8% e 5,2%, a partir de amanhã, o Gás Liquefeito de Petróleo (GLP) para embalagens acima de 13 kg. Segundo o Sindicato Nacional das Empresas Distribuidoras de Gás Liquefeito de Petróleo (Sindigás), preço praticado pela Petrobras está 15% acima do mercado internacional e é 65,38% maior que o praticado para o botijão de até 13kg.

Manter a paridade de preços no mercado interno e externo permitiu à Petrobras elevar sua rentabilidade. Porém, em um momento de alta do petróleo e desvalorização acentuada do real, as correções dos preços no mercado interno sempre causam desgaste para a empresa.

Cielo (CIEL3) – JCP bruto de R$ 0,0561/ação. Ex em 28/09

O conselho de administração da Cielo aprovou a distribuição de juros sobre capital próprio (JCP) no montante de R$ 152,5 milhões (R$ 0,05618552183/ação brutos). Serão consideradas as posições de ações em 27 de setembro, sendo que a partir de 28/set/18 seus papéis serão negociados ex-juros. Com base na cotação de R$ 13,41/ação o yield líquido é de 0,36%.

Este valor faz parte dos R$ 3,5 bilhões em proventos fixos aprovados (dividendos e juros sobre capital próprio) para o ano fiscal de 2018, cuja periodicidade foi alterada, de

semestral para trimestral. Lembrando que desde o dia 17/set/18 as CIEL3 estão sendo negociadas "ex" dividendos/JCP de R$ 1,75 bilhão (R$ 0,6447/ação brutos). Os proventos serão pagos no dia 28/set/18 e o yield líquido foi de 4,45%.

Coelce – Cia Energética do Ceará (COCE5) – Contrato com a CGTF vem sendo cumprido

A Coelce informou que, apesar do requerimento formulado pela Central Geradora Termelétrica Fortaleza S.A. (CGTF) à Aneel, para suspensão do Contrato de Compra e Venda de Energia Elétrica, celebrado entre as partes em 31/08/2001 (PPA), até o momento o citado contrato vem sendo integralmente cumprido pela CGTF.

As COCE5 registram queda de 21,2% este ano para uma cotação de R$ 42,30/ação. Os múltiplos para 2018 são: P/L de 8,3x e VE/EBITDA de 6,6x.

Conforme divulgado na imprensa, a Petrobras declarou unilateralmente a rescisão do contrato de suprimento de gás natural para a usina geradora da CGTF. Esse contrato de suprimento de gás foi celebrado no âmbito do Programa Prioritário de Termoeletricidade (PPT), segundo o qual a União Federal garantiu, por intermédio da Petrobras, o fornecimento de gás natural pelo prazo de 20 (vinte) anos e por preço pré-determinado e regulado.

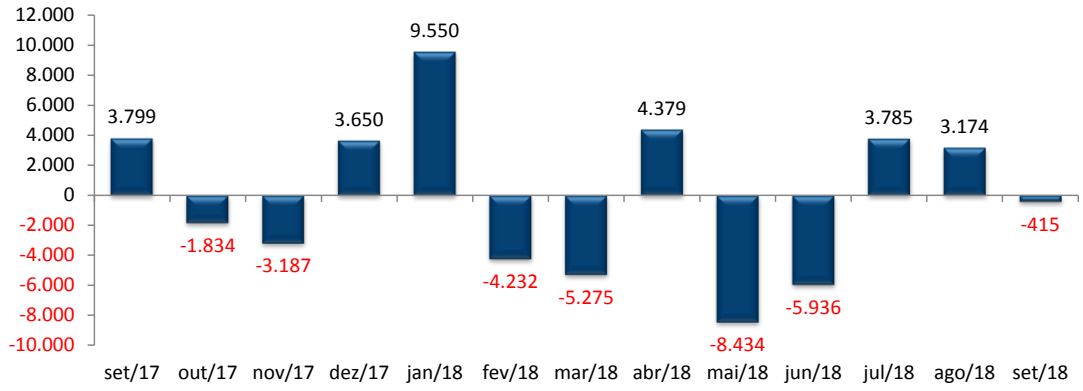
A decisão da Petrobras, de rescindir o contrato, está sendo contestada em juízo pela CGTF por tratar-se do descumprimento da política pública estabelecida à época, para incentivar a implantação de usinas termelétricas à gás natural.

Copasa (CSMG3) – JCP de R$ 0,4315/ação. Ex em 25/09

A Companhia de Saneamento de Minas Gerais (Copasa) aprovou o pagamento de juros sobre o capital próprio (JCP) no valor de R$ 54,5 milhões, equivalente a R$ 0,4315230622/ação brutos. A data base é 24/set/18 e a partir do dia 25/set/18 as ações serão negociadas ex-juros. O pagamento acontecerá em até 60 dias a contar da aprovação. Com base na cotação de R$ 40,24/ação o *yield* líquido é de 0,91%.

FLUXO ESTRANGEIRO

Evolução mensal do fluxo líquido de capital estrangeiro na Bovespa (R$ milhões)



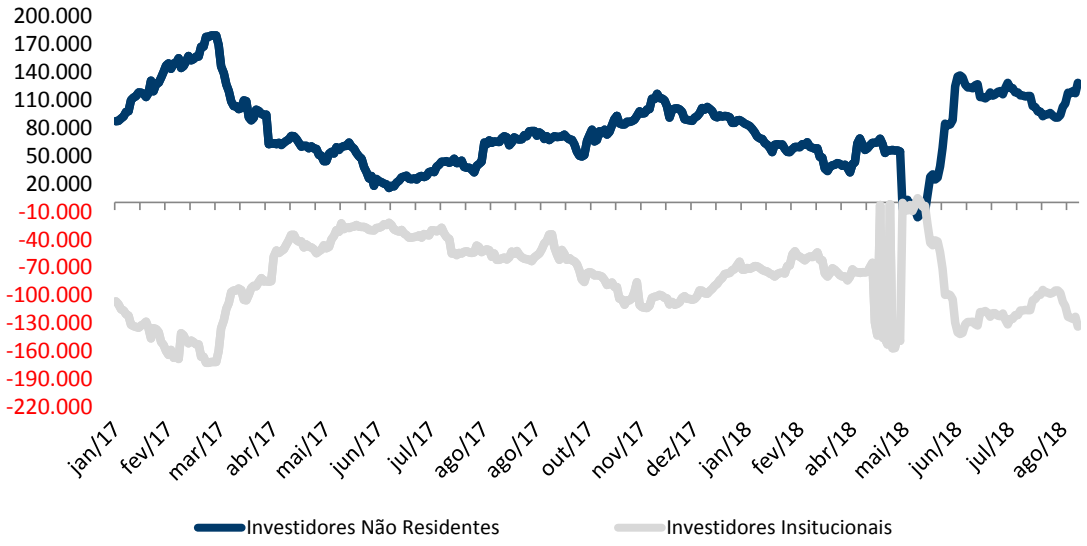
Fonte: Ibovespa, dados até 17/09/2018

Fluxo de Capital Estrangeiro

	17/9/18	30 dias	Mês	Ano
Saldo	306,4	2.232,1	(415,1)	(3.403,4)

Fonte: B3

Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro

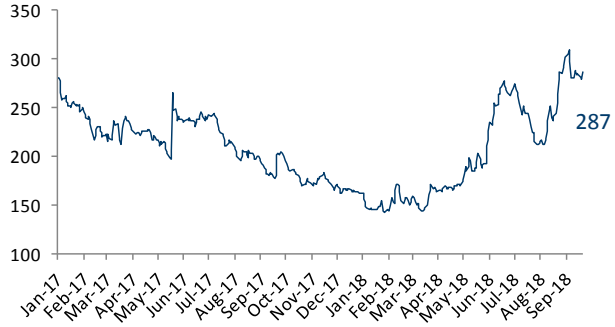


Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro

	I. Não Residentes	I. Institucionais
Compra	251.117	95.650
Venda	60.620	290.732
Líquido	190.497	-195.082

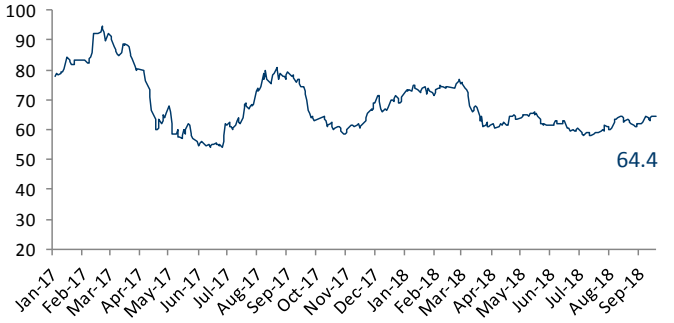
DADOS RELEVANTES

CDS Brasil 5 anos



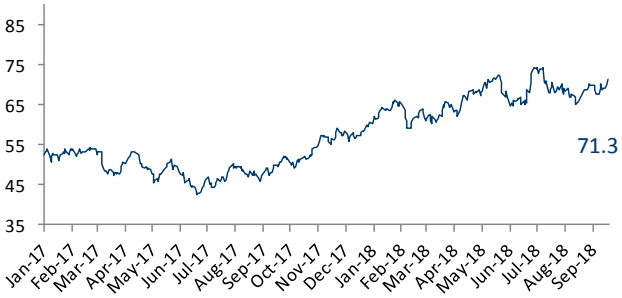
Fonte: Bloomberg

Minério de Ferro Qingdao *(em USD/ton)*



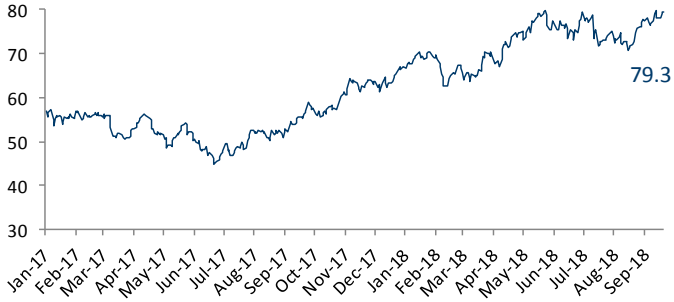
Fonte: Bloomberg

Petróleo WTI *(em USD/barril)*



Fonte: Bloomberg

Petróleo Brent *(em USD/barril)*



Fonte: Bloomberg

Oscilações	01 dia	Setembro	2018
CDS Brasil 5 anos	2.86%	-4.87%	77.44%
Minerio de Ferro	0.26%	3.89%	-11.47%
Petroleo Brent	-0.08%	2.48%	19.18%
Petroleo WTI	0.32%	2.22%	18.19%

AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
Sexta-feira	09:00	BR	IBGE: IPCA - 15 (m/m)	Setembro		0,00%
21/09/2018	09:00	BR	IBGE: IPCA - 15 (a/a)	Setembro		4,00%
	10:45	EUA	PMI Manufatura Markit EUA	Setembro		54,70
	10:45	EUA	PMI Serviços	Setembro		54,80
	10:45	EUA	PMI Composto	Setembro		54,70
	05:00	EURO	PMI Manufatura Zona do Euro	Setembro		54,60
	05:00	EURO	PMI Serviços Zona do Euro	Setembro		54,40
	05:00	EURO	PMI Composto Zona do Euro	Setembro		54,50
Segunda-feira	08:00	BR	FGV: IPC-S (m/m)	22/set		0,00%
24/09/2018	08:25	BR	BC - Pesquisa Focus (semanal)			
	10:30	BR	Saldo em conta corrente	Agosto		-4433 mi
	10:30	BR	Investimento Estrangeiro Direto	Agosto		3897 mi
	15:00	BR	Balança Comercial semanal	23/set		
	11:30	EUA	Fed Dallas - Atividade da manufatura	Setembro	31,00	30,90
Terça-feira	05:00	BR	IPC FIPE- Semanal	22/set		
25/09/2018	08:00	BR	FGV - Custos de Construção (m/m)	Setembro		0,00%
	10:00	EUA	FHFA Índice de preços de casas M/M	Julho	0,00	0,00%
Quarta-feira	10:30	BR	Empréstimos pendentes (m/m)	Agosto		0,00%
26/09/2018	10:30	BR	Total emprestado em aberto	Agosto		3125 bi
	10:30	BR	Taxa de inadimplência de empréstimos pessoais	Agosto		0,05
	12:30	BR	Fluxos de Moeda Semanal			
	08:00	EUA	MBA - Solicitações de empréstimos hipotecários	21/set		
	11:00	EUA	Vendas de casas novas	Agosto	630mil	627mil
	11:00	EUA	Vendas de casas novas (m/m)	Agosto	1,00%	-2,00%

Fonte: Bloomberg

Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia, expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado. Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.