MERCADOS

Bolsa

O bom humor dos investidores permanece neste começo de novembro e ontem o Ibovespa marcou a quarta alta consecutiva (1,33%) fechando aos 89.398 pontos. O volume financeiro ficou em R$ 14,6 bilhões, abaixo de pregões anteriores. Parte desta alta pode ser considerada um ajuste pelo feriado da sexta-feira, mas o otimismo em relação ao novo governo segue ditando o ritmo do mercado. Hoje a agenda econômica traz indicadores sem relevância para nosso mercado, ficando o destaque para a movimentação do novo governo para acelerar a fase de transição, o que é positivo. No mercado internacional, o destaque fica para a eleição de meio mandato nos EUA, cujos resultados devem começar a ser divulgados no fim da noite desta terça-feira. Estarão na disputa todos os assentos da Câmara dos Representantes, um terço das cadeiras do Senado e 36 governadores. As bolsas europeias operam em queda, ante fechamento positivo na Ásia. O nosso mercado pode ainda seguir com viés de alta e com atenção ao resultado de Petrobras e outras ações integrantes do índice.

Câmbio

Com liquidez reduzida no dia, o câmbio fechou em alta de 0,74%, cotado a R$ 3,7254 no mercado à vista. O dólar para dezembro terminou o dia em R$ 3,7335, com alta de 0,77%.

Juros

Na volta do feriado o mercado de juros futuros também teve liquidez reduzida, com a taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/20 fechando em 7,13%, de 7,183% no ajuste de quinta-feira. A taxa do DI para jan/25 ficou em 9,73%, de 9,732%.

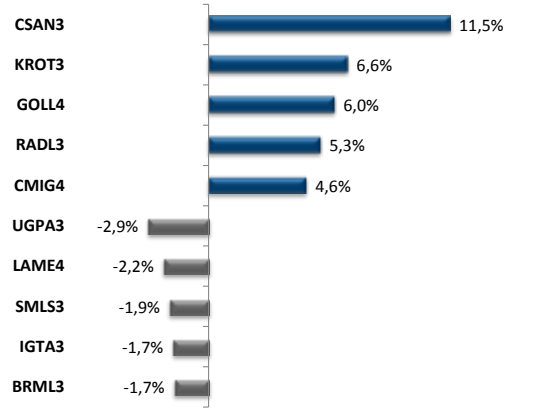
Brasil		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
10:00	Markit Brasil PMI Composto	Outubro			47,3
10:00	Markit Brasil PMI Serviços	Outubro			46,4
Estados Unidos		**Referência**	**Expectativa**	**Apurado**	**Anterior**
13:00	JOLTs - Ofertas de emprego	Setembro	7085		7136
Europa		**Referência**	**Expectativa**	**Apurado**	**Anterior**
07:00	PMI Serviços Zona do Euro	Outubro	53,3	53,7	53,3
07:00	PMI Composto Zona do Euro	Outubro	52,7	53,1	52,7
08:00	IPP (m/m)	Setembro	0,5%	0,5%	0,4%
08:00	IPP (a/a)	Setembro	4,3%	4,3%	4,5%

Índices, Câmbio e *Commodities*

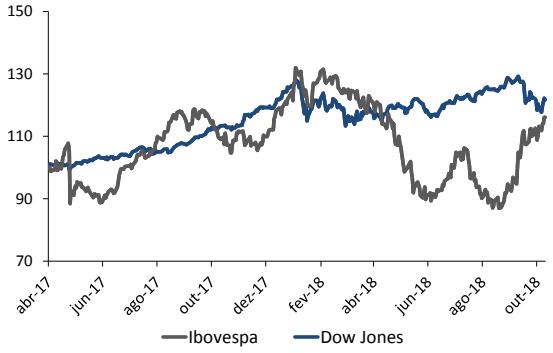
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	89.598	1,3	2,5	17,3
Ibovespa Fut.	8.995	(89,8)	(89,7)	(88,4)
Nasdaq	7.329	(0,4)	0,3	6,2
DJIA	25.462	0,8	1,4	3,0
S&P 500	2.738	0,6	1,0	2,4
MSCI	2.041	0,2	0,9	(3,0)
Tóquio	22.148	1,1	1,0	(2,7)
Xangai	2.659	(0,2)	2,2	(19,6)
Frankfurt	11.495	(0,2)	0,4	(11,0)
Londres	7.104	0,1	(0,3)	(7,6)
Mexico	46.817	3,0	6,5	(5,1)
India	34.992	0,1	1,6	2,7
Rússia	1.135	0,3	0,8	0,0
Dólar - vista	R$ 3,73	0,7	0,1	12,5
Dólar/Euro	$1,14	0,2	0,8	(5,0)
Euro	R$ 4,26	1,2	1,1	7,0
Ouro	$1.231,50	(0,1)	1,4	(5,5)

* Dia anterior, exceto Ásia

Altas e Baixas do Ibovespa



Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

Petrobras (PETR4) - Bons resultados operacionais no 3T18

A Petrobras divulgou nesta manhã seu resultado do 3T18, que mostrou forte aumento da receita e das margens operacionais, mas o incremento dos custos financeiros e de despesas não recorrentes comprometeram o lucro.

No 3T18, a Petrobras lucrou R$ 6,6 bilhões (R$ 0,51 por ação), 34,0% menor que no trimestre anterior, mas 25 vezes maior que o número apresentado no 3T17.

Petrobras - Resultados Trimestrais

R$ milhões	3T18	2T18	*Var.*	3T17	*Var.*
Receita Líquida	98.260	84.395	*16,4%*	71.822	*36,8%*
Lucro Bruto	34.644	31.623	*9,6%*	21.237	*63,1%*
Margem Bruta	*35,3%*	*37,5%*	*-2,2 pp*	*29,6%*	*5,7 pp*
EBITDA	29.856	30.067	*-0,7%*	19.223	*55,3%*
Margem EBITDA	*30,4%*	*35,6%*	*-5,2 pp*	*26,8%*	*3,6 pp*
Resultado Financeiro	-5.841	-2.647	*120,7%*	-7.411	*-21,2%*
Lucro Líquido	6.644	10.072	*-34,0%*	266	*2397,7%*

Fonte: Petrobras

No 3T18, as vendas de derivados no Brasil ficaram praticamente estáveis (+0,2%), comparadas ao 3T17, com o volume vendido de diesel crescendo forte (17,2%), compensando a reduções em gasolina (15,4%), nafta (23,3%) e óleo combustível (20,6%). O volume total vendido caiu 7,4%, principalmente pela redução nas exportações (26,8%) e vendas internacionais (5,3%).

O custo de extração (lifting cost) subiu expressivamente (24,3%) no 3T18, devido aos maiores valores de Participações Governamentais determinados pela elevação nos preços do petróleo. O custo de refino caiu por medidas de otimização do custo de pessoal.

O aumento do preço de venda foi determinante para a elevação da receita e das margens. Houve um crescimento de 54,8% no preço básico dos derivados no mercado interno, em relação ao 3T17 e de 13,0% durante o 3T18.

Com o forte incremento dos preços muito mais que compensando a queda nas vendas, a Petrobras obteve uma elevação de 36,8% na receita líquida (comparado ao 3T17), com ganho de 5,7 pontos percentuais na margem bruta.

As despesas operacionais no 3T18 (R$ 17,6 bilhões) cresceram muito, sendo 17,8% no trimestre e 30,1% comparado 3T17, o que limitou o ganho no EBITDA. Isso foi decorrência

da contabilização das perdas com encerramento de investigações por autoridades dos Estados Unidos (R$ 3,5 bilhões), parcialmente compensado com a reversão de provisões da BR Distribuidora na quitação de débitos fiscais com o Estado do Mato Grosso.

O resultado financeiro negativo no 3T18 (R$ 5,8 bilhões) ficou 21,2% menor que no 3T17, em função de menores valores na variação cambial, mesma razão para o aumento de 120,7% em relação ao trimestre anterior.

A dívida líquida da Petrobras ao final do 3T18 era de R$ 291,8 bilhões, que aumentou 3,9% no ano, basicamente pela desvalorização do real. A relação dívida líquida/EBITDA no 3T18 era de 3,0x, vindo de 3,1x no trimestre anterior e 3,7% no encerramento do ano passado. A dívida líquida medida na moeda americana encerrou o trimestre em US$ 72,9 bilhões, queda de 14,1% durante o ano.

Nos últimos doze meses, PETR4 já subiu 69,0% e o Ibovespa teve uma valorização de 21,2%.

Marcopolo (POMO4) - Um ótimo resultado no 3T18

A Marcopolo divulgou seu resultado do 3T18 na noite de ontem, novamente apresentando um forte crescimento de vendas, na receita e no lucro líquido.

O lucro líquido da Marcopolo no 3T18 foi de R$ 65 milhões (R$ 0,07 por ação), valor 313,2% maior que no mesmo trimestre do ano passado e 179,7% superior ao 2T18.

Marcopolo - Resultados Trimestrais

R$ milhões	3T18	2T18	Var.	3T17	Var.
Receita Líquida	1.101	1.091	*0,9%*	737	*49,5%*
- Receita no Brasil	654	347	*88,7%*	339	*93,2%*
- Exportações e Receita no Exter	183	499	*-63,3%*	195	*-6,2%*
- Receita no Exterior	264	246	***7,2%***	203	***30,1%***
Lucro Bruto	183	186	*-1,4%*	112	*63,0%*
Margem Bruta	*16,6%*	*17,0%*	*-0,4 pp*	*15,2%*	*1,4 pp*
EBITDA	**115**	**108**	*7,1%*	**24**	***378,4%***
Margem EBITDA	*10,5%*	*9,9%*	*0,6 pp*	*3,3%*	*7,2 pp*
Lucro Líquido	**65**	**23,1**	***179,7%***	**16**	***313,2%***

Fonte: Marcopolo

As vendas totalizaram 4.529 unidades no 3T18, 66,9% acima daquele verificado no mesmo período de 2017. Este forte aumento reflete a recuperação do setor no Brasil, onde o volume vendido cresceu 115,1%, gerando uma elevação de 93,2% da receita neste mercado. As exportações caíram 5,1% em volume e 6,2% na receita. Outro bom

desempenho foi das unidades no exterior, que tiveram um aumento de 30,1% na receita, em parte com ganhos dados pela valorização do real.

A elevação das vendas e da receita permitiu um expressivo aumento do lucro bruto, com ganho de 1,4 ponto percentual nesta margem. Isso ocorreu pela maior diluição do custo fixo, decorrente do incremento nas vendas, principalmente, dos produtos mais rentáveis (ônibus rodoviários).

O resultado também foi beneficiado por um crescimento "controlado" das despesas operacionais. Sempre comparando ao 3T17, tivemos aumentos de 5,8% nas Despesas com Vendas e 4,5% nas Despesas Gerais e Administrativas. Isso ainda é decorrência dos esforços da empresa na contenção de custos e despesas no período recente de crise.

O resultado financeiro neste trimestre cresceu forte (72,1%), como reflexo da desvalorização do real. No entanto, esta desvalorização do real vai beneficiar a empresa quando faturar os pedidos cotados em dólar.

Ao final do 3T18, a dívida líquida da Marcopolo era de R$ 1.005 milhões, 28,6% nos últimos doze meses e 4,6% no trimestre. Deste total, R$ 430 milhões eram do segmento financeiro e R$ 575 milhões da área industrial. A relação dívida líquida/EBITDA ao final do 3T18 era de 1,7x, vindo de 2,2 no 2T18. A redução é consequência da melhor geração de caixa.

Nossa recomendação para as ações da Marcopolo é de Compra com Preço Justo de R$ 4,60 por ação, indicando um potencial de alta em 7%. Este ano, POMO4 subiu 8,6%, enquanto o Ibovespa teve uma valorização de 17,3%.

Petrobras Distribuidora (BRDT3) - Aumento do lucro no 3T18

O desempenho da Petrobras Distribuidora no 3T18, comparado ao mesmo trimestre do ano passado, apresentou queda nas vendas e margens, mas um forte aumento no lucro líquido. Este crescimento do lucro se deveu basicamente a fatores não recorrentes (reversão de provisões e recebimentos da Eletrobrás).

O lucro líquido no trimestre foi de R$ 1,1 bilhão (R$ 0,93 por ação), 173,6% maior que no 3T17.

Petrobras Distribuidora - Resultados Trimestrais

R$ milhões	3T18	2T18	Var.	3T17	Var.
Receita Líquida	26.455	23.957	*10,4%*	21.839	*21,1%*
Lucro Bruto	1.519	1.316	*15,4%*	1.804	*-15,8%*
Margem Bruta	*5,7%*	*5,5%*	*0,2 pp*	*8,3%*	*-2,5 pp*
EBITDA	**631**	**508**	*24,2%*	**1.056**	***-40,2%***
Margem EBITDA	*2,4%*	*2,1%*	*0,3 pp*	*4,8%*	*-2,5 pp*
Lucro Líquido	**1.078**	**263**	***309,9%***	**394**	***173,6%***
Vendas Totais (milhões m³)	**10.966**	**10.061**	***9,0%***	**11.311**	***-3,1%***

Fonte: Petrobras Distribuidora

O volume vendido no trimestre ficou 3,1% abaixo do 3T17, refletindo ainda a fraca performance da economia nacional. O crescimento nas vendas de 9,0%, em relação ao 2T18, se deve à recuperação da greve dos caminhoneiros, que ocorreu no trimestre anterior. Nos maiores segmentos de atuação da empresa, houve redução de 2,4% nas vendas da Rede de Postos e uma diminuição maior (6,1%) no Mercado de Grandes Distribuidores, sempre comparando ao 3T17. Por outro lado, no Mercado de Aviação houve um aumento de 5,0% nas vendas.

Um fator fundamental para o resultado do trimestre foi a reversão de provisão (R$ 1,3 bilhão) referente ao Acordo Extrajudicial realizado com o Estado do Mato Grosso para quitação de passivo fiscal.

Apesar da queda no volume, a Petrobras Distribuidora conseguiu elevar sua receita em 21,1%, por conta do aumento dos preços no período.

Apesar do aumento na receita, houve redução do lucro bruto (15,8%) e da margem (2,5 pontos percentuais), devido ao pior mix de vendas, com redução da participação da gasolina.

As despesas operacionais no 3T18 cresceram 25,9%, com aumentos nos fretes e elevações dos prêmios por desempenho.

No 3T18, o resultado financeiro mostrou um ganho de R$ 353 milhões, contra uma perda de R$ 232 milhões no 3T17, em função do recebimento das parcelas do acordo de confissão de dívida realizado com a Eletrobrás.

A dívida líquida ao final do 3T18 era de R$ 4,2 bilhões, que cresceu 31,4% no trimestre e 9,5% nos últimos doze meses. A relação dívida líquida/EBITDA do 3T18 era de 1,5x, comparado a 1,0x no trimestre anterior e 1,3x no 3T17.

Magazine Luiza (MGLU3) – Crescimento de 29,3% no lucro líquido do 3T18 somando R$ 119,6 milhões

A companhia registrou mais um bom resultado trimestral, acumulando lucro líquido de R$ 407,8 milhões nos 9M18, aumento de 82,5% sobre os 9M17. Os números da Companhia tanto no operacional quanto no financeiro mostram evolução consistente nos últimos períodos e com perspectivas positivas. Na tabela abaixo estão destacadas as principais contas de resultados.

MGLU3 - Resumo dos resultados do período

R$ milhões (exceto quando indicado)	3T17	3T18	Var(%)	9M17	9M18	Var(%)
Vendas Totais[1] (incluindo marketplace)	3.473,3	4.640,6	33,6%	10.035,4	13.725,5	36,8%
Receita Bruta	3.430,3	4.444,5	29,6%	9.998,5	13.298,0	33,0%
Receita Líquida	2.856,3	3.670,5	28,5%	8.362,4	10.979,9	31,3%
Lucro Bruto	882,8	1.089,9	23,5%	2.550,2	3.241,2	27,1%
Margem Bruta	30,9%	29,7%	-1,2 pp	30,5%	29,5%	-1,0 pp
EBITDA	250,4	278,9	11,4%	718,0	891,8	24,2%
Margem EBITDA	8,8%	7,6%	-1,2 pp	8,6%	8,1%	-0,5 pp
Lucro Líquido	92,5	119,6	29,3%	223,4	407,8	82,5%
Margem Líquida	3,2%	3,3%	0,1 pp	2,7%	3,7%	1,0 pp
Crescimento nas Vendas Mesmas Lojas Físicas	15,0%	16,3%	-	14,0%	19,7%	-
Crescimento nas Vendas Totais Lojas Físicas	18,6%	24,0%	-	16,3%	26,4%	-
Crescimento nas Vendas E-commerce (1P)	54,6%	43,8%	-	55,5%	50,5%	-
Crescimento nas Vendas E-commerce Total	64,7%	54,6%	-	61,4%	61,4%	-
Participação E-commerce Total nas Vendas Totais	31,3%	36,2%	4,9 pp	29,5%	34,9%	5,3 pp
Quantidade de Lojas - Final do Período	830	913	83 lojas	830	913	83 lojas
Área de Vendas - Final do Período (M²)	516.598	551.432	6,7%	516.598	551.432	6,7%

[1] Vendas Totais incluem vendas nas lojas físicas, e-commerce tradicional (1P) e marketplace (3P).

Principais destaques:

- Ganho de Market share e crescimento no e-commerce e marketplace;
- Crescimento na quantidade de clientes ativos no app, mais que dobrando as vendas neste canal, em relação ao ano anterior. Superou 1 milhão de downloads mensais, atingindo 19 milhões de downloads;
- Investimentos no uso do Cartão Luiza, na busca de fidelização. No 3T18, emissão de 150 mil cartões por mês;
- Melhora na logística e aumento no número de sellers;

- Crescimento de 24% nas vendas em lojas físicas, sendo 16% de evolução nas vendas mesmas lojas;

- No 3T18, os investimentos somaram R$ 112,8 milhões, incluindo a abertura de lojas, reformas, investimentos em tecnologia e logística, em linha com a estratégia de transformação digital;

- Novas lojas: No 3T18, a Companhia inaugurou 29 lojas, e iniciou investimentos para a abertura de cerca de 40 lojas previstas no 4T18;

- No 3T18, a despesa financeira líquida ajustada totalizou R$ 69,9 milhões, melhorando 16,7% em relação ao 3T17. Este resultado foi impactado positivamente pela redução da dívida líquida e pela queda na taxa de juros. Nos 9M18, o resultado financeiro líquido ajustado totalizou R$ 189,3 milhões;

- Em set/18, a necessidade de capital de giro ajustado ficou negativa em R$ 451,1 milhões, contribuindo para a geração de caixa da Companhia, com destaque para a disciplina na gestão dos estoques (giro médio de 73 dias) e no prazo médio de compras (93 dias);

- Nos últimos 12 meses, a Companhia melhorou sua estrutura de capital em R$ 1,34 bilhão, passando de uma posição de dívida líquida de R$ 28,7 milhões em set/17 para uma posição de caixa líquido de R$ 1,31 bilhão em set/18;

- A Companhia encerrou o 3T18 com uma posição total de caixa de R$ 1,9 bilhão, considerando caixa e aplicações financeiras de R$0,7 bilhão mais R$1,2 bilhão em recebíveis de cartão de crédito;

A ação MGLU3 encerrou ontem cotada a R$ 172,96 acumulando valorização de 116,2% no ano. Esta cotação já superou nosso preço justo para a ação e também a média do mercado. Estaremos revisando nossos números com base no desempenho de 9 meses.

Banco ABC Brasil (ABCB4) – Lucro Líquido de R$ 116,1 milhões no 3T18 em linha com o esperado

O Banco ABC Brasil registrou um lucro líquido recorrente de R$ 116,1 milhões no 3T18, com crescimento de 4,0% em relação ao 2T18 e de 11,5% superior ao 3T17. Um resultado trimestral, em linha com os R$ 115,0 milhões que estimávamos impactado positivamente pelas (i) receitas de serviços e (ii) queda nas despesas tributárias e do resultado não operacional; compensadas parcialmente (iii) pela redução da Margem Financeira com o

Mercado. No acumulado de 9M18 o lucro líquido recorrente cresceu 4,3% para R$ 336,3 milhões.

Este ano suas ações registram alta de 3,6% para R$ 16,38/ação (valor de mercado de R$ 3,5 bilhões). Nesse preço o banco está sendo negociado a 0,96x o seu valor patrimonial e com P/L de 7,5x para 2018. Temos recomendação de COMPRA e preço justo de R$ 22,00/ação, equivalente a um otencial de alta de 34,3%.

- O Retorno Anualizado Sobre o Patrimônio Líquido (ROAE) do 3T18 foi de 13,3% com crescimento de 0,3 p.p em relação ao trimestre anterior e estável em relação ao 3T17.

- A Margem Financeira Gerencial após PDD foi de R$ 206,1 milhões no 3T18, com queda de 8,0% em base trimestral e leve crescimento de 0,4% frente igual trimestre do ano passado. No acumulado do ano a Margem Financeira cresceu 1,4% para R$ 641,2 milhões.

- A NIM (margem financeira) caiu de 4,0% no 3T18 para 3,6% no 3T18. No 9M18 foi de 3,8% abaixo de 4,2% do 9M17.

- A Receita gerada por Operações de Mercado de Capitais e M&A atingiu R$ 27,5 milhões no 3t18, aumento de 28,8% em relação ao 2T18. A receita acumulada nos 9M18 atingiu R$ 62,3 milhões, aumento de 72,8% em relação ao 9M17.

- Ao final de set/18 a Carteira de Crédito Expandida era de R$ 25,3 bilhões, estável em relação ao trimestre anterior e crescimento de 10,0% em 12 meses. No segmento Large Corporate, a carteira apresentou redução de 1,3% no trimestre e crescimento de 5,8% em 12 meses, e no segmento Corporate, houve expansão de 5,5% no trimestre e de 31,1% em 12 meses.

- A inadimplência elevou-se de 2,6% no 3T18 para 2,9% no 3T18 respondendo a piora no NPL do segmento Large Corporate (de 2,9% para 3,2%). No Corporate o indicador ficou estável em 2,2%, em base trimestral.

- Ao final de set/18 os Ativos Totais somavam R$ 31,3 bilhões, o Patrimônio Líquido era de R$ 3,6 bilhões e a Basileia de 16,17%, em linha com o trimestre anterior.

BB Seguridade (BBSE3) – Lucro do 3T18 abaixo do esperado

A BB Seguridade registrou no 3T18 um lucro líquido ajustado de R$ 891,6 milhões, abaixo do esperado, com queda de 2,0% em relação ao 2T18 e redução de 12,7% em 12 meses. O ROAE ajustado caiu 1,6pp em base trimestral, passando de 39,7% no 2T18 para 38,1% no 3T18.

Seguimos com recomendação de compra e preço justo de R$ 37,00/ação, correspondente a um potencial de alta de 31,4%.

		Fluxo Trimestral				
	Unidade	3T17	4T17	1T18	2T18	3T18
Sumário dos resultados						
Negócios de risco e acumulação	R$ mil	571.267	508.854	514.185	559.259	546.542
Negócios de distribuição	R$ mil	409.778	426.142	391.370	334.712	341.853
Outros	R$ mil	39.983	5.855	1.833	15.995	3.167
Lucro líquido	R$ mil	1.192.219	907.917	886.499	1.062.388	873.779
Lucro líquido ajustado	R$ mil	1.021.028	940.851	907.389	909.966	891.562
RSPL ajustado*	%	46,4	42,2	40,4	39,7	38,1

Destaque no 3T18 para a melhora operacional em praticamente todas as empresas do grupo, com exceção de capitalização. O resultado operacional não decorrente de juros registrou queda de 0,5% em base trimestral e redução de 1,3% em 12 meses, refletindo: (i) menores receitas de corretagem em função do menor volume de venda de produtos de previdência e capitalização; e a (ii) deterioração da margem operacional da BB Corretora, pela comercialização de produtos de tíquete mais baixo até meados do 3T18.

Mais uma vez o resultado financeiro no trimestre penalizou o lucro líquido. A queda de 8,0% no trimestre e de 44,4% em relação ao 3T17 pode ser explicada (i) por aumento na taxa de atualização dos passivos financeiros atrelados aos planos de previdência tradicionais, por forte elevação do IGP-M, aliado a (ii) retração da taxa Selic.

No 9M18 o lucro líquido ajustado atingiu R$ 2,7 bilhões, registrou queda de 8,8% em relação ao 9M17, com queda superior ao guidance (-6% a -4%), explicado principalmente por redução de 38,7% do resultado financeiro combinado das coligadas e controladas da BB Seguridade, impactado pela redução da taxa Selic, pela abertura na curva de juros futuros e pela forte elevação do IGP-M.

Já o resultado operacional não decorrente de juros evoluiu 2,4% no acumulado de 9M18, desempenho decorrente em grande parte (i) do incremento nas receitas com taxa de gestão e da melhora no índice de eficiência da Brasilprev; (ii) da melhora na sinistralidade e no índice de despesas gerais e administrativas da MAPFRE BB SH2; e (iii) da queda na sinistralidade do IRB.

No 9M18, o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio atingiu 39,4%, queda de 6,6 p.p em relação ao mesmo período de 2017.

Guidance foi mantido. Nos nove primeiros meses do ano, o lucro líquido ajustado da BB Seguridade registrou queda de 8,8%, abaixo do intervalo projetado no Guidance 2018 revisado. Os principais fatores que justificam o desvio, de acordo com a companhia, são: "(i) o resultado financeiro do segmento de Previdência abaixo do esperado, explicado por

um IGP-M acima do projetado que afetou desfavoravelmente o descasamento entre os indexadores de inflação que atualizam as reservas e os ativos dos planos de previdência de benefício definido; (ii) o desempenho comercial abaixo do esperado para o segmento de Previdência, com impacto imediato no resultado da BB Corretora, ainda afetado por um ambiente de indefinição que tem limitado a captação em produtos de longo prazo; e (iii) os índices de sinistralidade acima do projetado para os segmentos de seguros de vida, prestamista e rural".

Vulcabrás Azaleia (VULC3) – No 3T18, lucro líquido de R$ 39,5 milhões, com queda de 40,1% sobre o 3T17

Receita líquida: A receita líquida do 3T18, no mercado interno, totalizou R$ 292,5 milhões, com redução de 4,8% em relação ao 3T17, no qual a receita líquida foi de R$ 307,4 milhões. No mercado externo, a receita líquida no 3T18 foi de R$ 29,6 milhões, com redução de 18,9% sobre os R$ 36,5 milhões registrados no 3T17.

Nos 9M17 a receita total somou R$ 894,9 milhões, queda de 5,6% em relação aos 9M17 (R$ 948,4 milhões). A queda se deu nos calçados esportivos, que tem maior parcela no faturamento.

Em termos de volume vendido, nos 9M18 foram comercializadas 17.760 mil peças contra 18,772 mil nos 9M17, redução de 3,9%. As vendas de calçados esportivos reduziram em 6,1% no período comparativo e os calçados femininos caíram 1,4%. Crescimento mesmo somente nas confecções e acessórios.

EBITDA: No 3T18, o EBITDA foi de R$ 54,9 milhões, apresentando redução de 34,7%, em contraposição aos R$ 84,1 milhões obtidos no 3T17. Cabe ressaltar, que no 3T18 foi reconhecida uma "despesa não recorrente" na rubrica de "Outras receitas (despesas) operacionais líquidas", em virtude do processo de aquisição da Under Armour Brasil, no valor de R$ 2,8 milhões.

Lucro líquido: No 3T18, o resultado líquido foi de R$ 39,5 milhões, com queda de 40,1% sobre o lucro aferido no 3T17, de R$ 65,9 milhões. A margem líquida foi de 19,2% no 3T17, para 12,3% no 3T18, perfazendo uma contração de 6,9 p.p. A despesa acima citada (aquisição da Under Armour Brasil) afetou também diretamente o resultado final.

Endividamento: No 3T18, a companhia amortizou dívidas que venceram, encerrando o período com caixa líquido de R$ 24,6 milhões. A dívida bruta de R$ 10,5 milhões, está concentrada integralmente em moeda nacional.

Em razão da amortização de R$ 84,3 milhões da dívida bruta e aquisição de imobilizado e intangível de R$ 77,4 milhões, principalmente para modernização das fábricas, o caixa da empresa foi reduzido.

Investimentos: No 3T18, foram investidos R$ 23,5 milhões em imobilizado, acréscimo de 18,7% em comparação aos R$ 19,8 milhões do 3T17. O destaque foi na rubrica Instalações Industriais, cuja expansão obteve-se pela intensificação do projeto de modernização das plantas industriais. Nos 9M18, o investimento no imobilizado foi de R$ 77,4 milhões, um crescimento de 68,6% em relação aos 9M17, cujo investimento foi de R$ 45,9 milhões.

A ação VULC3 encerrou ontem cotada a R$ 6,69 acumulando queda de 26,5% no ano.

AES Tiete (TIET11) – Resultado do 3T18 em linha com igual trimestre de 2017

A companhia registrou no 3T18 um lucro líquido de R$ 35,4 milhões, com queda de 6,8% em relação aos R$ 37,9 milhões do 3T17, resultado foi afetado negativamente pela atualização do montante represado por decisões judiciais sobre a exposição ao risco hidrológico (GSF) da ordem de R$ 21,4 milhões. Do lado positivo, a estratégia de sazonalização e comercialização de energia no curto prazo, contribuíram positivamente com ganhos de R$ 45,4 milhões e R$ 18,6 milhões, respectivamente. No acumulando no 9M18 um lucro somou R$ 183,1 milhões, com queda de 28,2% ante os R$ 254,9 milhões do 9M17.

Ontem (5/nov) suas units estavam cotadas a R$ 10,55 (valor de mercado de R$ 4,2 bilhões), com queda de 12,8% este ano. Nesse preço os múltiplos para 2018 são: P/L de 10,5x e VE/EBITDA de 5,5x. O preço justo de R$ 13,10/unit traz um potencial de alta de 24,2%.

AES Tietê Energia S.A. - R$ milhões	3T17	3T18	Var	9M17	9M18	Var
Receita Bruta	515,2	628,6	22,0%	1.424,0	1.623,9	14,0%
Receita Líquida	459,4	564,8	22,9%	1.262,0	1.456,9	15,4%
Custos e Despesas Operacionais[1]	298,9	356,6	19,3%	629,5	719,4	14,3%
Ebitda	160,5	208,3	29,8%	632,4	737,5	16,6%
Margem Ebitda - %	*34,9%*	*36,9%*	*2,0 p.p.*	*50,1%*	*50,6%*	*0,5 p.p.*
Lucro Líquido	37,9	35,4	-6,8%	254,9	183,1	-28,2%
Margem Líquida - %	*8,3%*	*6,3%*	*-2,0 p.p.*	*20,2%*	*12,6%*	*-7,6 p.p.*
Patrimônio Líquido	1.563,5	1.520,0	-2,8%	1.563,5	1.520,0	-2,8%
Dívida Líquida	2.574,0	2.870,6	11,5%	2.574,0	2.870,6	11,5%
Geração de caixa operacional	223,0	90,9	-59,2%	683,3	716,1	4,8%

[1]Não inclui depreciação e amortização

Destaque positivo para sua geração de caixa medida pelo EBITDA que somou R$ 208,3 milhões no 3T18, com expressivo crescimento de 29,8% em relação ao 3T17. No acumulado do 9M18 o EBITDA evoluiu 16,6% totalizando R$ 632,4 milhões.

A alavancagem financeira elevou-se de 2,7x em set/17 para 3,0x em set/18 explicada basicamente pela elevação da dívida entre os trimestres, que passou de R$ 2,6 bilhões para R$ 2,9 bilhões, nesta base de comparação. Ressalte-se que a maior parte da dívida vence em 2020, sendo de R$ 18 milhões em 2018, R$ 62 milhões em 2019 e R$ 947 milhões em 2020.

Dentre os destaques operacionais, o volume de energia bruta gerada de Fonte Hídrica somou 2.033,1 GWh no 3T18 e se compara a 3.029,0 GWh no 3T17. Nos 9M18 o volume gerado foi de 6.621,1 GWh versus 8.825,2 GWh nos 9M17. Já na Fonte Eólica, o volume de energia gerada foi de 470,2 GWh no 3T18 ante 518,6 GWh no 3T17. Nos 9M18 o volume gerado foi de 1.188,3 GWh versus 1.170,8 GWh no 3T17.

Na parte comercial, a Estratégia de Sazonalização contribuiu para um ganho de R$ 64 milhões na margem comercial com a alocação de maior volume de garantia física no terceiro trimestre para fazer frente ao risco hidrológico. Com relação a Estratégia de Comercialização, some-se o ganho de R$ 19 milhões com o aproveitamento de oportunidades comerciais para otimização da margem comercial. Ressalte-se que o PLD médio do submercado SE/CO no 3T18 foi de R$ 494,61/MWh, 13,6% superior que o PLD de R$ 435,27/MWh registrado no 3T17

Com base no resultado do trimestre, a administração da companhia aprovou a distribuição de R$ 39,4 milhões, como dividendo intermediário relativo ao 3T18, equivalente a R$ 0,10010309630/unit. A data base será no dia 08.11.18 e as ações passarão a ser negociadas "ex-dividendos" a partir do dia 09 de novembro de 2018. O yield trimestral é de 0,95%.

Marfrig (MRFG3) – Prejuízo no 3T18

No 3T18, o resultado da operação continuada da Marfrig foi negativo em R$ 126 milhões, influenciado pelo impacto negativo da desvalorização média do real de cerca de 10% no trimestre sobre juros e dívidas e pelos gastos temporários do "bridge loan", que serão eliminados com a entrada dos recursos da venda de Keystone.

Suas ações registram queda de 10,1% este ano para R$ 6,58/ação equivalente a um valor de mercado de R$ 4,1 bilhões.

O EBITDA ajustado foi recorde, somando R$ 1.080 milhões, 23% superior ao 3T17 (base proforma). A margem EBITDA ajustada foi de 9,7% em linha com 9,6% do 3T17, explicada

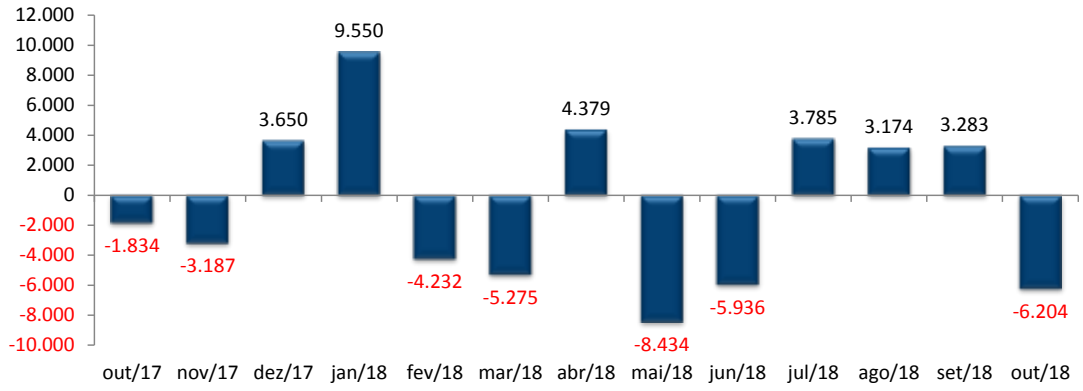
pelo ciclo positivo do gado na América do Norte e pelo efeito da desvalorização do real em relação ao dólar.

A receita líquida da Marfrig foi de R$ 11 bilhões no 3T18, 21% superior ao 3T17 (base proforma). De acordo com a companhia, esse aumento é explicado "(i) pela depreciação do real em relação ao dólar, com impacto positivo de R$ 2.045 milhões; e (ii) pelo maior volume de vendas da operação na América do Sul, com variação positiva de R$ 857 milhões; que compensaram (iii) o menor preço médio de vendas com variação negativa de R$ 377 milhões e (iv) o efeito do menor número de semanas na operação da América do Norte, com impacto negativo de R$ 576 milhões".

Ao final de set/18 a dívida líquida continuada da Marfrig era de US$ 3.423 milhões, estável em relação ao 2T18. Quando medida em reais a dívida líquida foi de R$ 13.704 milhões, sendo R$ 19.338 milhões de dívida bruta e saldo de caixa de R$ 5.634 milhões.

FLUXO ESTRANGEIRO

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



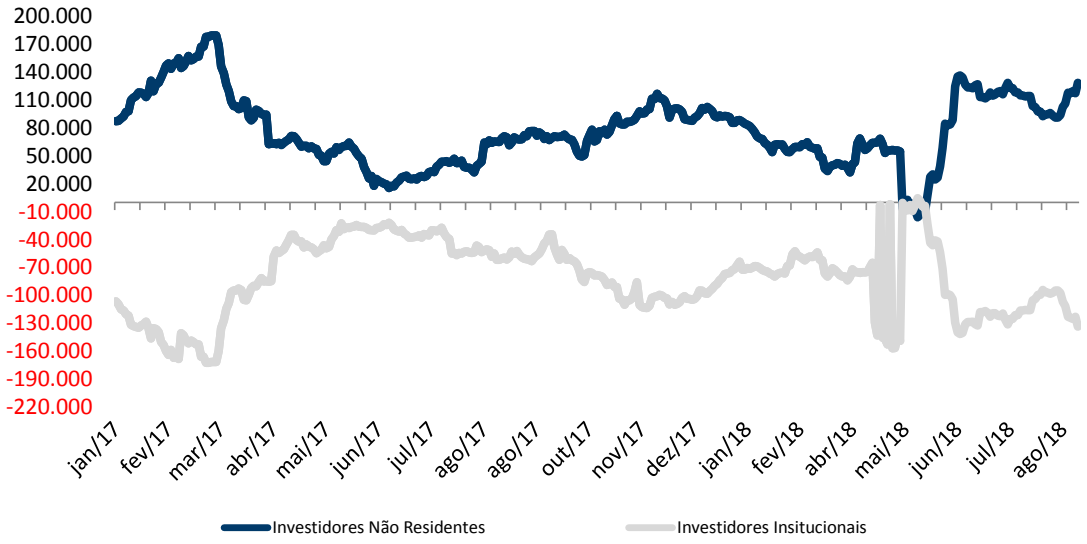
Fonte: Ibovespa, dados até 31/10/2018

Fluxo de Capital Estrangeiro

	31/10/18	30 dias	Mês	Ano
Saldo	839,3	(5.842,3)	(6.204,1)	(5.909,5)

Fonte: B3

Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro

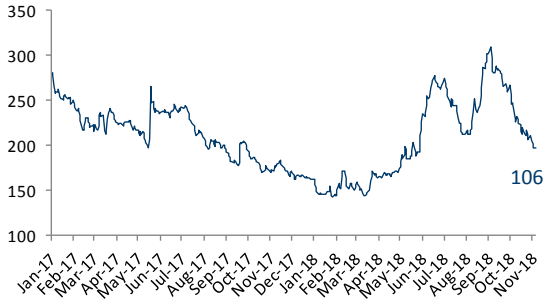


Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro

	I. Não Residentes	I. Institucionais
Compra	97.284	257.176
Venda	173.206	189.268
Líquido	-75.922	67.908

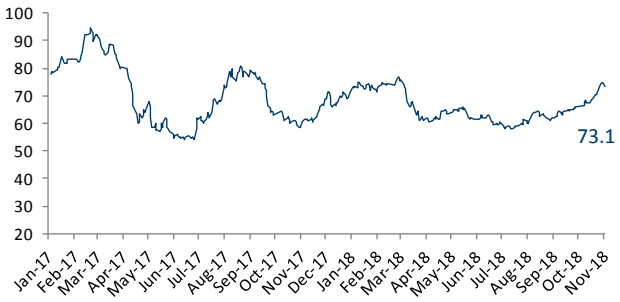
DADOS RELEVANTES

CDS Brasil 5 anos



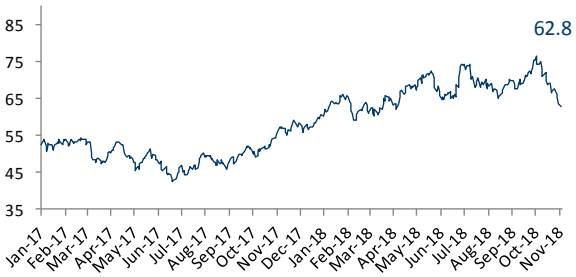
Fonte: Bloomberg

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



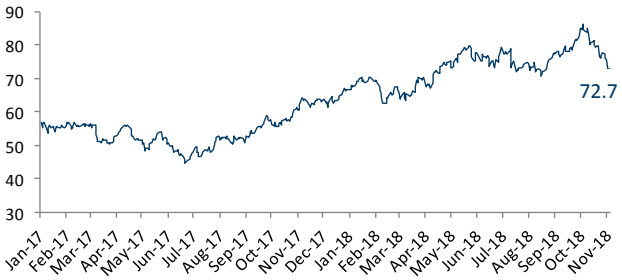
Fonte: Bloomberg

Petróleo WTI *(em USD/barril)*



Fonte: Bloomberg

Petróleo Brent *(em USD/barril)*



Fonte: Bloomberg

Oscilações	01 dia	Novembro	2018
CDS Brasil 5 anos	-1,71%	-3,20%	22,13%
Minerio de Ferro	-1,42%	-1,61%	0,87%
Petroleo Brent	-0,08%	-3,50%	4,10%
Petroleo WTI	-0,86%	-3,32%	4,59%

AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
Quarta-feira	08:00	BR	FGV - IGP-DI (m/m)	Outubro		1,79%
07/11/2018	08:00	BR	Inflação FGV IGP-DI A/A	Outubro		10,33%
	09:00	BR	IBGE: IPCA (m/m)	Outubro		0,48%
	09:00	BR	IBGE: IPCA (a/a)	Outubro		4,53%
	11:40	BR	Vendas de veículos Anfavea	Outubro		213.339
	11:40	BR	Produção de veículos Anfavea	Outubro		223.115
	11:40	BR	Exportações de veículos Anfavea	Outubro		39.449
	12:30	BR	Fluxos de Moeda Semanal			
	10:00	EUA	MBA - Solicitações de empréstimos hipotecários	02/nov		
	18:00	EUA	Crédito ao consumidor	Setembro	15,000bi	20,078bi
	11/ago	CH	Exportações A/A CNY	Outubro		17,0%
	11/ago	CH	Importações A/A CNY	Outubro		17,4%
	11/ago	CH	Balança comercial	Outubro		31,69bi
	11/ago	CH	Importações A/A	Outubro		14,3%
	11/ago	CH	Exportações A/A	Outubro		14,5%
	11/ago	CH	Balança comercial CNY	Outubro		213,23bi
	nov/18	CH	Investimento estrangeiro direto A/A CNY	Outubro		8,0%
Quinta-feira	08:00	BR	FGV: IPC-S (m/m)	07/nov		
08/11/2018	08:00	BR	FGV - IGP-M 1º Prévia	Novembro		1,06%
	11:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	03/nov		
	11:30	EUA	Seguro-desemprego	27/out		
	23:30	CH	IPP (a/a)	Outubro		3,6%
	23:30	CH	IPC (a/a)	Outubro		2,5%
Sexta-feira	11:30	EUA	Demanda final IPP M/M	Outubro	0,20%	0,2%
09/11/2018	11:30	EUA	IPP exceto alimentos e energia (m/m)	Outubro	0,20%	0,2%
	11:30	EUA	IPP Ex alimentos, energia, negociação M/M	Outubro	0,20%	0,4%
	11:30	EUA	Demanda final IPP A/A	Outubro	2,70%	2,6%
	11:30	EUA	IPP exceto alimentos e energia (a/a)	Outubro	2,50%	2,5%
Segunda-feira	05:00	BR	IPC FIPE- Semanal	07/nov		0,52%
12/11/2018	08:25	BR	BC - Pesquisa Focus (semanal)			
	15:00	BR	Balança Comercial semanal	11/nov		

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.