

## MERCADOS

### Bolsa

O mercado operou com volume reduzido ontem de R\$ 6,72 bilhões, com alta de 0,24% aos 87.477 pontos influenciado pelo feriado nos EUA. Pesaram sobre o mercado ontem as notícias do lado da zona do euro, (*Brexit* e a crise fiscal na Itália) e ainda a queda de mais de 2% nos preços do minério de ferro no mercado chinês, derrubando as ações da Vale em 0,90%. Hoje a agenda econômica traz o IPCA-15 com alta de 0,19% no M/M e de 4,39% no A/A. Do lado externo, destaque para os índices de preço (PMI) na zona do euro e nos Estados Unidos. As bolsas internacionais operam em alta na zona do euro enquanto os preços do petróleo seguem em queda com os sinais de excesso na oferta mundial do produto, com recorde de produção na Arábia Saudita e volume crescente nos EUA. Com noticiário doméstico fraco e pregão reduzido nos EUA, a expectativa é de um mercado moderado nesta sexta-feira.

### Câmbio

Com o mercado fechado nos EUA ontem, o dólar encerrou com alta de 0,31% aos R\$ 3,8089 com liquidez reduzida. O mercado deverá normalizar somente na segunda-feira com o retorno pleno dos negócios nos Estados Unidos.

### Juros

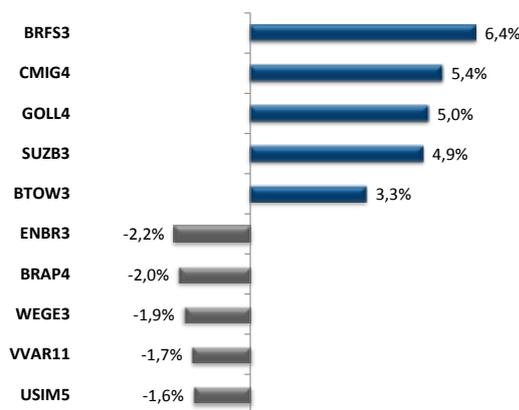
O mercado de juros ficou mais cauteloso ontem com o feriado Dia de Ação de Graças nos Estados Unidos e as taxas de juros futuros mostraram alta para jan/21 passando de 6,902% para 6,960%. Para jan/25 a taxa do DI ficou estável em 9,63%.

### Índices, Câmbio e Commodities

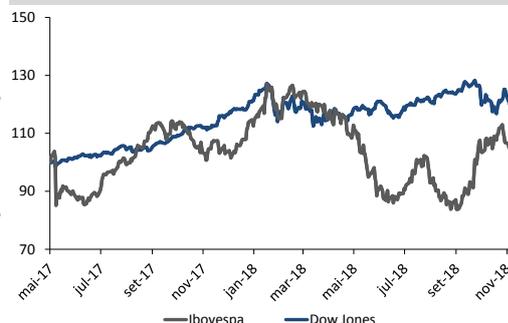
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	87.477	0,2	0,1	14,5
Ibovespa Fut.	87.705	0,2	0,0	12,7
Nasdaq	6.972	0,9	(4,6)	1,0
DJIA	24.465	(0,0)	(2,6)	(1,0)
S&P 500	2.650	0,3	(2,3)	(0,9)
MSCI	1.984	(0,0)	(1,9)	(5,7)
Tóquio	21.647	0,6	(1,2)	(4,9)
Xangai	2.579	(2,5)	(0,9)	(22,0)
Frankfurt	11.138	(0,9)	(2,7)	(13,8)
Londres	6.960	(1,3)	(2,4)	(9,5)
México	41.271	(0,6)	(6,1)	(16,4)
Índia	34.981	(0,6)	1,6	2,7
Rússia	1.138	1,0	1,1	0,0
Dólar - vista	R\$ 3,80	0,2	2,2	14,8
Dólar/Euro	\$1,14	0,2	0,8	(5,0)
Euro	R\$ 4,34	0,3	3,0	9,1
Ouro	\$1.227,45	0,1	1,0	(5,8)

\* Dia anterior, exceto Ásia

### Altas e Baixas do Ibovespa



### Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



Brasil		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
08:00	FGV: IPC-S (m/m)	22/nov/18	0,10%	0,05%	0,28%
09:00	IBGE: IPCA - 15 (m/m)	Novembro	0,24%	0,19%	0,58%
09:00	IBGE: IPCA - 15 (a/a)	Novembro	4,46%	4,39%	4,53%
	CNI Confiança do Consumidor	Novembro			110,6
Estados Unidos		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
12:45	PMI Manufatura Markit EUA	Novembro			55,7
12:45	PMI Serviços	Novembro			54,8
12:45	PMI Composto	Novembro			54,9
Europa		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
07:00	PMI Manufatura Zona do Euro	Novembro	52,00	51,50	52,0
07:00	PMI Serviços Zona do Euro	Novembro	53,60	53,10	53,7
07:00	PMI Composto Zona do Euro	Novembro	53,00	52,40	53,10

## ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

### **Banco do Brasil (BBAS3) – BB confirma indicação do próximo presidente do banco**

---

O Banco do Brasil comunica que a assessoria de imprensa do futuro ministro da Economia, Paulo Roberto Nunes Guedes, por meio de nota à imprensa, confirmou ontem (22/nov) que ele recomendou ao presidente eleito Jair Bolsonaro a indicação do economista Rubem Novaes para presidir o Banco do Brasil.

Seguimos com recomendação de compra e preço justo de R\$ 52,00/ação que traz um potencial de alta de 17,0% quando comparado à cotação de R\$ 44,45/ação. No preço atual o valor de mercado do banco é de R\$ 127,4 bilhões, sendo negociado com P/L de 9,7x para 2018 e a 1,2x o seu valor patrimonial.

Rubem Novaes tem PhD em Economia pela Universidade de Chicago, foi professor da Fundação Getúlio Vargas, diretor do BNDES e presidente do Sebrae. Em entrevista à imprensa, afirmou que sua gestão será voltada à eficiência, ao enxugamento e às privatizações "no que for possível". Novaes descartou a venda total do banco, afirmando que "no caso do BB não há nenhuma decisão de privatizar" e "que as alienações de braços da empresa serão feitas via mercado de capitais".

### **Eletrobras (ELET3, ELET6) – BNDES altera data do leilão da Amazonas Energia para 10/dez**

---

A Eletrobras informou que o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) divulgou nota ontem à noite (22/nov) com nova data para o leilão da Amazonas Distribuidora de Energia. O leilão, que já havia sido postergado para 27 de novembro foi adiado para 10 de dezembro, com a entrega dos documentos no dia 06.

Lembrando que quatro (4) das seis (6) distribuidoras já foram privatizadas - Cepisa, Boa Vista Energia, Ceron e Eletroacre. Permanecem sob o controle da Eletrobras, a Amazonas Energia e a Companhia Energética de Alagoas (Ceal), cuja venda está suspensa por questão judicial.

As ELET3 cotadas a R\$ 24,68/ação registram alta de 27,6% este ano. Já as ELET6 ao preço de R\$ 27,82/ação estão com valorização de 22,6% em 2018.

## Ânima (ANIM3) – Ânima Day 2018

---

Participamos ontem (22) da reunião anual com analistas e investidores o Ânima Day, que este ano foi na sede da universidade São Judas em Santo Amaro.

A reunião nos proporcionou um viés positivo para os planos de ação que a companhia já vêm implementando desde o Ânima Day de 2017 com o intuito de recomposição de margens, a partir de evolução da qualidade acadêmica, crescimento orgânico e inorgânico e melhoria da qualidade de serviço.

### Principais Destaques:

#### Recomposição de Margem para os próximos 2-4 anos

- G&A: ganhos de R\$ 35 milhões/ano – até outubro/18 foram concluídos R\$ 33 milhões;
- Projeto Censo: A redução da folha total administrativa, apoio com encargos e plano de saúde e previdência;
- SG&A: Redução das despesas corporativas de R\$ 26,6 milhões no 2T18 para R\$ 22,7 milhões no 3T18;
- O management ressaltou que as despesas corporativas tendem a ser próximas a 7% da receita líquida;
- EBITDA Ajustado: Dado o recuo no 1S18, a companhia enxerga uma tendência de recuperação, a partir do 2S18.

#### Expansão

Na parte de expansão, a Ânima trabalha com duas alavancas: Q2A e M&A.

#### Q2A (Projeto de Expansão Orgânica):

- Plano de abertura de novas unidades;
- Novas unidades tiveram captação acima do previsto no plano de negócios;
- Resultados financeiros melhores do que o plano de negócios;
- Amadurecimento dos processos internos para abertura de unidades.

#### M&A

- M&A continua desempenhando papel central na estratégia de expansão da Anima, impulsionado pelo Projeto Q2;

- Foco na criação de valor para o acionista – análise considerando custos de oportunidade e riscos de execução.

#### Transformação Digital

A companhia tem intensificado forças na manipulação de banco de dados visando proporcionar melhorias para o aluno, através do *Data Driven Culture*, tendo a tecnologia como competência. Para isso, faz uso de modelos como: MPC (Modelo de Propensão de Consumo); MPE (Modelo Preditivo de Evasão) e DPQ (Definição Proprietária de Qualidade). Com isso, já tem capturado algumas melhorias, como:

- Monitoramento da jornada do aluno, desde o seu ingresso;
- Melhorias nas formas de matrículas;
- Implantação do sistema mobile;
- Eficiência na aplicação de descontos comerciais no curto, médio e longo prazo.

#### E2A – Ecossistema Ânima de Aprendizagem

- O ritmo de implementação do E2A está em linha com planejamento apresentado há 1 ano;
- Os impactos da implementação do E2A já são observados na redução do custo docente, mesmo com a esperada perda transitória no ensalamento médio;
- Resultados positivos nos primeiros indicadores de qualidade, como reflexo da implementação do E2A.

Ontem (22) a ação ANIM3 encerrou cotada a R\$ 17,50 acumulando desvalorização de 37,5% em 2018. Com valor de mercado de R\$ 1,35 bilhão, suas ações estão negociadas a 1,98x o valor patrimonial.

#### BR Malls (BRML3) – Aprovação de JCP de R\$ 0,083 por ação

---

O conselho de administração da companhia aprovou na RCA realizada em 21/11 o pagamento de juros sobre o capital próprio ("JCP").

- Valor total aprovado: R\$ 70 milhões
- Farão jus ao direito de recebimento de juros sobre o capital próprio os titulares de ações no dia 26 de novembro de 2018,

- O pagamento será realizado aos acionistas no dia 07 de dezembro de 2018.

Ontem a ação BRML3 encerrou cotada a R\$ 12,12 acumulando desvalorização de 4,0% no ano. Sobre esta cotação, o retorno para os acionistas é de 0,69%.

### **Direcional Engenharia (DIRR3) – Emissão de CRI de R\$ 215 milhões**

---

A Companhia está lançando Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) no valor de R\$ 215 milhões com a Ápice Securitizadora.

- O lastro será em cédula de crédito imobiliário e emissão de 258 mil debêntures no valor nominal de R\$ 1.000,00;
- Remuneração prevista: 4,0% ao ano;
- Data de vencimento: 18 de dezembro de 2024;
- Destinação dos recursos: Pagamento do valor da cessão, em contrapartida à cessão do crédito imobiliário, o que será utilizado para integralização das debêntures. Por sua vez, a captação via debêntures será para financiamento de construção imobiliária.
- A Direcional encerrou o 3T18 com dívida líquida sobre patrimônio líquido de 5,2%, representando um dos índices de alavancagem mais baixos entre os pares do setor.

### **Banco Central – Ajustes no recolhimento dos compulsórios deve liberar R\$ 2,7 bilhões**

---

O Banco Central do Brasil realizou ontem (22/nov), ajustes nos recolhimentos compulsórios sobre recursos à vista e a prazo, simplificando as regras do recolhimento e permitindo uma redução dos custos para o sistema financeiro.

A sinalização é positiva, embora a liberação seja residual, da ordem de 0,6% do recolhimento total, equivalente a R\$ 2,7 bilhões. Lembrando que as mudanças produzirão efeitos no final do ano, e estão no âmbito do pilar “Crédito mais Barato” da Agenda BC+. Seguimos com recomendação de compra para os papéis do setor financeiro, com destaque para o Bradesco (BBDC4), Banco do Brasil (BBAS3), Itaú Unibanco (ITUB4), Santander (SANB11), Banrisul (BRSR6) e Banco ABC Brasil (ABCB4).

As duas circulares editadas (Circular 3.916 e Circular 3.917) consolidaram regras antes dispersas em 17 circulares, sendo antecipado para dez/18 o fim de deduções que acabariam no final de 2019. Para compensar as alterações nas deduções, a alíquota sobre

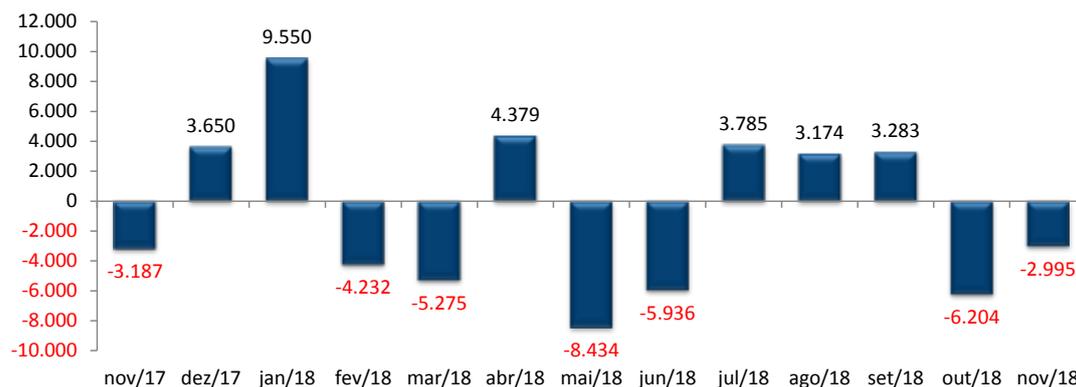
recursos a prazo foi reduzida de 34% para 33% e a sobre recursos à vista de 25% para 21%, gerando uma liberação residual da ordem de 0,6% do recolhimento total, equivalente a R\$ 2,7 bilhões.

Além disso, segundo o BC, foram atualizados os valores de algumas deduções, dentre elas, (i) as baseadas no nível I do Patrimônio de Referência nos recolhimentos sobre recursos a prazo e (ii) nas que incidem sobre os valores médios do recolhimento compulsório sobre recursos à vista (sobe de R\$ 200 milhões para R\$ 500 milhões).

Essas alterações nos compulsórios diminuem a exigência mínima diária de cumprimento da exigibilidade de 80% para 65% sobre os montantes de exigibilidade sobre recursos à vista, permitindo aos bancos maior flexibilidade e garantindo melhores condições de funcionamento do mercado monetário.

## FLUXO ESTRANGEIRO

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



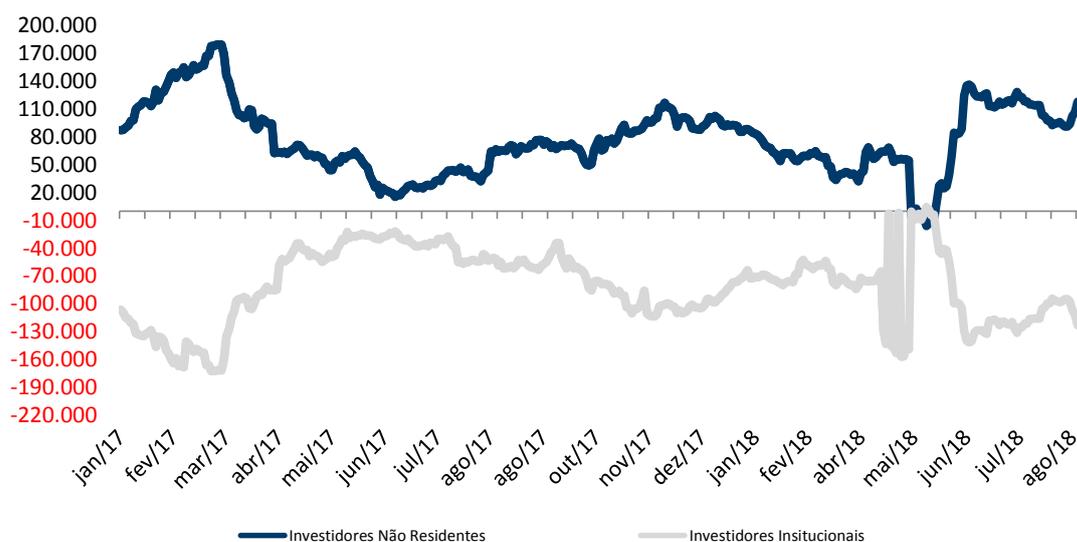
Fonte: Ibovespa, dados até 19/11/2018

### Fluxo de Capital Estrangeiro

	19/11/18	30 dias	Mês	Ano
Saldo	547,7	(10.305,4)	(2.995,3)	(8.904,8)

Fonte: B3

### Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro

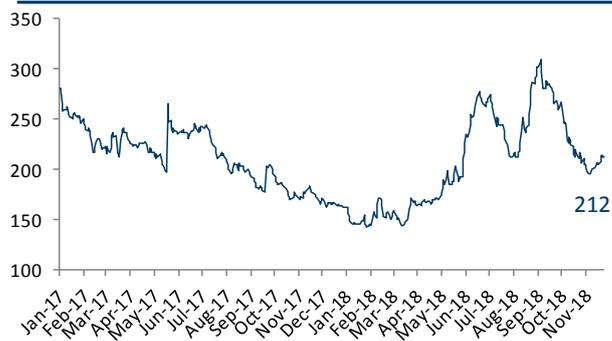


### Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro

	I. Não Residentes	I. Institucionais
Compra	108.163	299.234
Venda	230.655	181.527
Líquido	-122.492	117.707

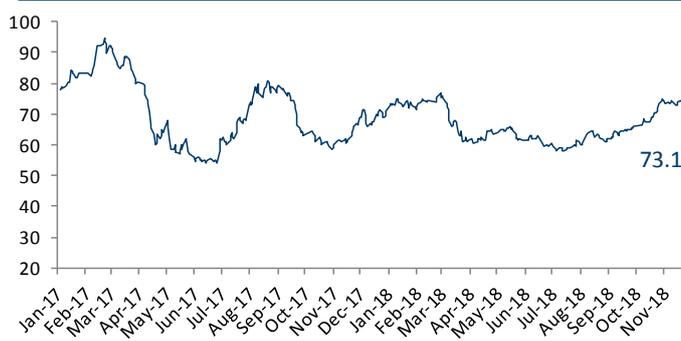
## DADOS RELEVANTES

### 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

Oscilações	01 dia	Novembro	2018
CDS Brasil 5 anos	0,00%	4,01%	31,23%
Minerio de Ferro	-0,54%	-1,98%	0,48%
Petroleo Brent	-2,20%	-18,88%	-12,49%
Petroleo WTI	-3,81%	-19,54%	-12,95%

## AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
<b>Segunda-feira</b> <b>26/11/2018</b>	08:00	BR	FGV - Confiança do Consumidor	Novembro		86,1
	08:25	BR	BC - Pesquisa Focus (semanal)			
	15:00	BR	Balança Comercial semanal	25/nov		
	11:30	EUA	Fed de Chicago - Indicador de Atividade	Outubro		0,17
	13:30	EUA	Fed Dallas - Atividade da manufatura	Novembro	28	29,4
<b>Terça-feira</b> <b>27/11/2018</b>	05:00	BR	IPC FIPE- Semanal	22/nov		
	08:00	BR	FGV - Custos de Construção (m/m)	Novembro		0,33%
	10:30	BR	Saldo em conta corrente	Outubro		32 mi
	10:30	BR	Investimento Estrangeiro Direto	Outubro		7829 mi
	12:00	EUA	FHFA Índice de preços de casas M/M	Setembro	0,40%	0,3%
	12:00	EUA	Índice de compra de preço de imóveis (t/t)	3T		1,1%
<b>Quarta-feira</b> <b>28/11/2018</b>	08:00	BR	FGV - IGP-M (m/m)	Novembro		0,89%
	08:00	BR	FGV - IGP-M (a/a)	Novembro		10,79%
	09:00	BR	Fabricação PPI (m/m)	Outubro		2,47%
	09:00	BR	Fabricação PPI (a/a)	Outubro		16,73%
	10:30	BR	Empréstimos pendentes (m/m)	Outubro		0,4%
	10:30	BR	Total emprestado em aberto	Outubro		3169 bi
	10:30	BR	Taxa de inadimplência de empréstimos pessoais	Outubro		4,9%
	11:30	EUA	Balança comercial de bens avançados	Outubro	-75,6 bi	-76,0 bi
	11:30	EUA	Estoques no atacado (m/m)	Outubro		0,4%
	11:30	EUA	PIB anualizado (t/t)	3T	3,60%	3,5%
	11:30	EUA	Consumo pessoal	3T		4,0%
	11:30	EUA	PIB - Índice de preços	3T	1,70%	1,7%
	13:00	EUA	Vendas de casas novas	Outubro	583 mil	553 mil
	13:00	EUA	Vendas de casas novas (m/m)	Outubro	5,30%	-5,5%
<b>Quinta-feira</b> <b>29/11/2018</b>	09:00	BR	Taxa de desemprego nacional	Outubro		11,9%
	11:30	EUA	Renda pessoal	Outubro	0,4%	0,2%
	11:30	EUA	Gastos pessoais	Outubro	0,4%	0,4%
	11:30	EUA	Gastos pessoais reais	Outubro		0,3%
	11:30	EUA	Deflator DCP (m/m)	Outubro	0,2%	0,1%
	11:30	EUA	Deflator DCP (a/a)	Outubro	2,0%	2,0%
	11:30	EUA	Principal DCP (m/m)	Outubro	0,2%	0,2%
	11:30	EUA	Principal DCP (a/a)	Outubro	1,9%	2,0%
	11:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	24/nov		
	11:30	EUA	Seguro-desemprego	17/nov		
	13:00	EUA	Vendas de casas pendentes (m/m)	Outubro	1,0%	0,5%
	13:00	EUA	Vendas de casas pendentes NAS A/A	Outubro		-3,4%
	08:00	EURO	Confiança na economia	Novembro		109,8
	08:00	EURO	Indicador de Clima para os Negócios	Novembro		1,01
	08:00	EURO	Confiança industrial	Novembro		3,0
	08:00	EURO	Confiança em serviços	Novembro		13,6
	08:00	EURO	Confiança do consumidor	Novembro		
	23:00	CH	PMI não manufatura	Novembro		53,9
	23:00	CH	PMI Manufatura	Novembro		50,2

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.