MERCADOS

Bolsa

O teto de 100 mil pontos para o Ibovespa foi novamente mantido, após a queda de 0,30% ontem, com o índice ficando em 98.605 pontos e giro financeiro de R$ 12,2 bilhões, abaixo da média recente. A sexta-feira abre com a agenda econômica mostrando a inflação na zona do euro em fevereiro (alta de 0,3%) e dados de produção industrial nos EUA, sem peso do nosso lado. O mercado deverá mais uma seguir pautado pelas notícias recorrentes do lado externo e doméstico, podendo ter alguma influência pelo vencimento de opções nos EUA (quadrimestral) e pelo vencimento de opções sobre ações na segunda-feira na B3. As bolsas internacionais mostram alta no fechamento da Ásia e no andamento na zona do euro, mesmo com o assunto "*Brexit*" dominando o noticiário. Alguns resultados corporativos (BRMalls, Ecorodovias, Estácio, etc) divulgados ontem deverão mexer com os respectivos papéis hoje.

Câmbio

O dólar encerrou a quinta-feira com alta de 0,93% cotado a R$ 3,8489 no mercado à vista, após quatro pregões consecutivos de baixa. A moeda segue influenciada pelos mesmos assuntos que ocupam o noticiário internacional nos últimos meses, levando investidores a definirem pontos de negociação para a divisa americana.

Juros

Acompanhando o movimento do dólar, os juros futuros também subiram ontem. A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/20 fechou a etapa regular em 6,390%, de 6,355% na quarta-feira e para jan/25 a taxa avançou de 8,501% para 8,61%.

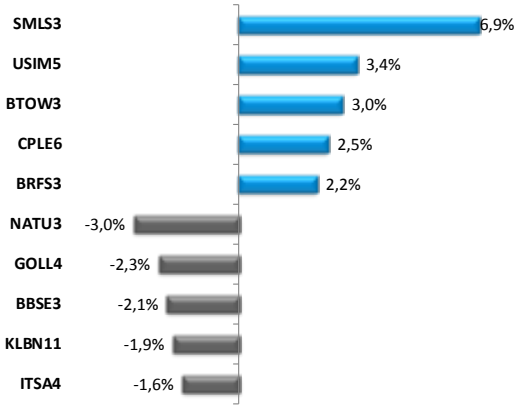
Brasil		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
	Inflação IGP-10	Fevereiro	1,23%	1,40%	0,40%
Estados Unidos		**Referência**	**Expectativa**	**Apurado**	**Anterior**
10:15	Índice Empire State de manufatura em NY	Março			8,8
10:15	Produção industrial (m/m) - AS	Fevereiro			-0,6%
Europa		**Referência**	**Expectativa**	**Apurado**	**Anterior**
07:00	Licenciamentos de carros novos	Fevereiro			-4,6%
07:00	IPC principal (a/a)	Fevereiro	1,0%	1,0%	1,0%
07:00	IPC (m/m)	Fevereiro	0,3%	0,3%	-1,0%
08:00	IPC (a/a)	Fevereiro	1,5%	1,5%	1,4%

Índices, Câmbio e *Commodities*

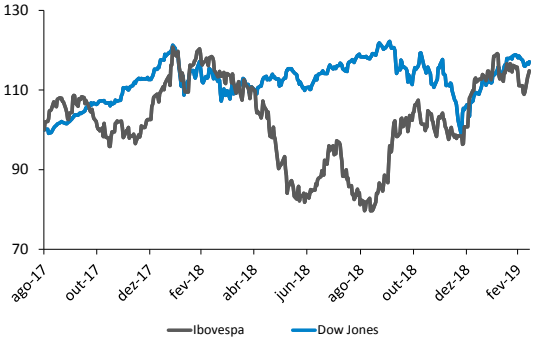
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	98.605	(0,3)	3,2	12,2
Ibovespa Fut.	99.050	(0,1)	1,4	12,3
Nasdaq	7.631	(0,2)	1,3	15,0
DJIA	25.710	0,0	(0,8)	10,2
S&P 500	2.808	(0,1)	0,9	12,0
MSCI	2.096	0,0	0,5	11,3
Tóquio	21.451	0,8	0,3	7,2
Xangai	3.022	1,0	2,7	21,2
Frankfurt	11.587	0,1	0,6	9,7
Londres	7.185	0,4	1,6	6,8
Mexico	41.778	(0,4)	(2,4)	0,8
India	38.024	0,7	6,0	5,4
Rússia	1.182	(0,6)	(0,5)	0,0
Dólar - vista	R$ 3,85	0,8	2,4	(0,9)
Dólar/Euro	$1,13	(0,2)	(0,6)	(1,4)
Euro	R$ 4,35	0,6	1,8	(2,2)
Ouro	$1.296,17	(1,0)	(1,3)	1,1

* Dia anterior, exceto Ásia

Altas e Baixas do Ibovespa



Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

Tupy (TUPY3) - Crescimento do lucro com fatores não recorrentes no 4T18

A empresa divulgou na noite de ontem um resultado do 4T17, que na comparação com o mesmo período de 2017, mostrou aumento de vendas e receita, mas as elevações de custos levaram à queda das margens operacionais. Porém, ganhos não recorrentes permitiram um forte aumento no lucro líquido.

No 4T18 o lucro líquido somou R$ 78 milhões (R$ 0,54 por ação), que foi 12,1% menor que no trimestre anterior, mas 459,2% maior que o número do 4T17.

Tupy - Resultados Trimestrais

R$ milhões	4T18	3T18	*Var.*	4T17	*Var.*
Receita Líquida	1.235	1.316	*-6,1%*	967	*27,7%*
Lucro Bruto	186	230	*-18,9%*	155	*20,5%*
Margem Bruta	*15,1%*	*17,5%*	*-2,4 pp*	*16,0%*	*-0,9 pp*
EBITDA Ajustado	151	197	*-23,2%*	132	*14,3%*
Margem EBITDA	*12,2%*	*15,0%*	*-2,7 pp*	*13,7%*	*-1,4 pp*
Lucro Líquido	78	89	*-12,1%*	14	*459,2%*

Fonte: Tupy

Em 2018 a Tupy obteve um excelente resultado. No acumulado do ano, a receita atingiu R$ 4,8 bilhões, 30,3% maior que em 2017, com aumentos de 7,9% no volume em toneladas dos produtos vendidos. As margens da operação permaneceram estáveis no ano, permitindo uma elevação de 29,9% no EBITDA ajustado e 77,1% no lucro líquido, quer somou R$ 272 milhões (R$ 1,88/ação).

Tupy - Resultados Anuais

R$ milhões	2018	2017	*Var.*
Receita Líquida	4.828	3.706	*30,3%*
Lucro Bruto	796	606	*31,3%*
Margem Bruta	*16,5%*	*16,4%*	*0,1 pp*
EBITDA Ajustado	677	521	*29,9%*
Margem EBITDA	*14,0%*	*14,1%*	*0,0 pp*
Lucro Líquido	272	153	*77,1%*

Fonte: Tupy

O bom desempenho da indústria automobilística no Brasil e nos Estados Unidos vem permitindo seguidos aumentos de vendas para este segmento, que a Tupy chama de "Transporte, Infraestrutura & Agricultura", onde são usados os veículos para os quais ela vende componentes. Neste segmento, o volume vendido cresceu 0,9% no 4T18, comparado ao mesmo período de 2017. Para o mercado externo, o aumento das vendas foi maior (4,6%).

As vendas do segmento hidráulico têm sido fracas, refletindo a venda da unidade de granalhas. No 4T18, as vendas neste segmento caíram 14,5% no Brasil e 3,2% nas exportações.

A receita, que cresceu 27,7% no 4T18, também foi beneficiada pelo incremento dos preços, desvalorização do real e o aumento das vendas de produtos usinados e que usam ferro vermicular.

A forte elevação dos custos de produção fez com que as margens caíssem no 4T18, mesmo com a expressiva alta da receita. Os custos que mais impactaram o resultado foram matéria-prima (alta de 40,5%), mão de obra (20,1%) e energia (15,7%). Isso ocorreu devido readequações da jornada de trabalho, reoneração da folha de pagamento, elevação de fretes e um mix de produção mais complexo.

Os aumentos de custos e despesas operacionais levaram a quedas de 0,9 ponto percentual na margem bruta e 1,4% na EBITDA.

O resultado financeiro líquido positivo no 4T18 contribuiu para a elevação do lucro. No trimestre, as receitas financeiras líquidas foram de R$ 45 milhões, um contra um número negativo de R$ 16 milhões no 4T17. Isso ocorreu, principalmente pela contabilização de R$ 58 milhões, como receita financeira, referente à atualização no valor do derivativo usados para ajustar o valor presente dos créditos a receber da Eletrobras.

A dívida líquida da Tupy ao final do 4T17 era de R$ 683 milhões, que caiu 12,7% no trimestre e 9,9% nos últimos doze meses. A relação dívida líquida/EBITDA em dez/18 era de 1,0x, contra 1,2x no trimestre anterior e 1,4x no 4T17.

A Tupy pagará no dia 28 março/2019 um provento no valor total de R$ 37,5 milhões (R$ 0,26 por ação), totalizando R$ 162,5 milhões relativos aos resultados de 2018 (R$ 1,13/ação). Para este ano, a empresa definiu que distribuirá R$ 100 milhões (R$ 1,04 por ação).

Nossa recomendação para TUPY3 é de Compra com Preço Justo de R$ 26,50 por ação, indicando um potencial de alta em 40%.

Marisa Lojas (AMAR3) – Lucro líquido de R$ 159,5 milhões no 4T18 e de R$ 28,4 milhões em 2018 refletem o reconhecimento de valores não recorrentes

A Marisa Lojas encerrou o 4T18 com lucro líquido de R$ 159,5 milhões ante um prejuízo de R$ 0,3 milhão no 4T17 e no acumulado do ano a reversão foi de menos R$ 60,4 milhões para R$ 28,4 milhões em 2018. Em ambos os casos, houve o reconhecimento de créditos tributários, no montante total de R$ 801,2 milhões.

A companhia passa por um processo de reestruturação de suas operações e apesar da evolução positiva das vendas de algumas categorias e do e-commerce, o baixo fluxo em lojas pesou sobre o faturamento, com impacto nos resultados recorrentes.

Principais destaques:

- No 4T18, o EBITDA total mostrou forte crescimento, somando R$ 305,1 milhões, impactado positivamente pelos créditos tributários reconhecidos no período.

- O endividamento líquido da companhia ficou em R$ 521,9 milhões no final do ano, com redução de R$ 53,9 milhões em relação ao 4T17, reflexo da melhoria no capital de giro e otimização de investimentos.

- O resultado financeiro foi positivo em R$ 331,7 milhões, favorecido pelo recebimento da parcela de correção monetária dos créditos tributários no período, no valor de R$ 359,9 milhões. Em bases recorrentes, o resultado teria sido negativo em R$ 28,2 milhões. Mesmo assim teria ficado abaixo (22%) em relação ao 4T17.

- A alavancagem da companhia passou de 52% no final de 2017 para 46% em dez/18 e relação Dívida Liq./EBITDA caiu de 2,2x para 1,2x no mesmo período comparativo.

MARISA LOJAS (AMAR3) - Resumo dos Resultados

R$ milhões	4T17	4T18	Var. (%)	2017	2018	Var. (%)
Receita Líquida	835,6	801,0	-4,1	2.875,6	2.766,3	-3,8
Lucro Bruto Varejo	408,7	335,4	-17,9	1.374,9	1.234,9	-10,2
EBITDA Total (Varejo + PSF)	87,7	305,1	247,9	265,6	417,9	57,3
Lucro Líquido	-0,3	159,5	-	-60,4	28,4	-
			Var. p.p			Var. p.p
Margem Bruta	48,9%	41,9%	-7,0	47,8%	44,6%	-3,2
Margem EBITDA	10,5%	38,1%	27,6	9,2%	15,1%	5,9
Margem Líquida	0,0%	19,9%	20,0	-2,1%	1,0%	3,1
Indicadores Operacionais			Var. %			Var. %
Número de Lojas - Final do Período	388	371	-4,4	388	371	-4,4
Área de Vendas- Final do Período	405,2	395,7	-2,3	405,2	395,7	-2,3
Cartão Private Label						
Contas Aptas (mil)	10.844	11.051	1,9	10844	11051	1,9
Contas Ativas (mil)	891	982	10,2	891	982	10,2
Cartão Co-Branded						
Contas Aptas (mil)	1.091	1.041	-4,6	1091	1041	-4,6
Contas Ativas (mil)	891	982	10,2	891	982	10,2
Partic. Dos Cartões nas Vendas Varejo	42,6%	41,3%	-3,1	43,3%	41,9%	-3,2

(*) PSF = Produtos e Serviços Financeiros

Fonte: Lojas Marisa

A ação AMAR3 encerrou ontem cotada a R$ 6,24 acumulando alta de 28,2% no ano com valor de mercado de R$ 1,28 bilhão. A cotação/VPA está em 1.31x.

Ecorodovias (ECOR3) - Aumento de custos e queda no lucro do 4T18

Os resultados da Ecorodovias no 4T17, comparado ao mesmo período de 2017, apresentaram redução no tráfego e aumento de custos, com redução do lucro líquido.

O lucro líquido (excluindo os ativos mantidos para venda) no 4T18 foi de R$ 71 milhões (R$ 0,13 por ação), 27,2% menor que no 4T17 e 25,4% abaixo do trimestre anterior.

Ecorodovias - Resultados Trimestrais - Pró-forma

R$ milhões	4T18	3T18	Var.	4T17	Var.
Receita Líquida (1)	641	630	*1,7%*	630	*1,7%*
Custo dos Sev. Prestados (2)	-301	-290	*4,1%*	-279	*8,1%*
Lucro Bruto	339	340	*-0,3%*	386	*-12,1%*
EBITDA	427	442	*-3,4%*	438	*-2,4%*
Margem EBITDA	*66,7%*	*70,2%*	-3,5 pp	*69,5%*	-2,8 pp
Resultado Financeiro	-112	-126	*-10,4%*	-114	*-0,9%*
Lucro Líquido (Comparável)	71	95	*-25,4%*	97	*-27,2%*

Fonte: Ecorodovias

(1) Sem considerar Receita de Construção

(2) Sem considerar Custos de Construção

2018 foi um ano difícil para as concessionárias de rodovias, em função da greve dos caminhoneiros e da isenção na cobrança do eixo suspenso, que determinaram uma diminuição importante da receita. Além disso, a tímida recuperação econômica e os problemas já citados, levaram a uma redução de 1,4% no tráfego das rodovias da Ecorodovias. Além disso, uma expressiva elevação de custos da operação limitou as margens do ano. O lucro líquido em 2018 atingiu R$ 393 milhões (R$ 0,70/ação), 1,8% menor que no ano anterior.

Ecorodovias - Resultados Anuais

R$ milhões	2018	2017	Var.
Receita Líquida (1)	2.516	2.480	*1,5%*
Custo dos Sev. Prestados (2)	-1.127	-1.057	*6,7%*
Lucro Bruto	1.389	1.423	*-2,4%*
EBITDA (Pró-forma comparável)	1.761	1.749	*0,7%*
Margem EBITDA	*70,0%*	*70,5%*	-0,5 pp
Resultado Financeiro	-461	-455	*1,2%*
Lucro Líquido (Comparável)	393	400	*-1,8%*

Fonte: Ecorodovias

(1) Sem considerar Receita de Construção

(2) Sem considerar Custos de Construção

No 4T18, comparado ao 4T17, o tráfego caiu 0,7% nas sete rodovias administradas pela Ecorodovias, principalmente pela isenção da cobrança do eixo suspenso na Ecovia Caminho do Mar e EcoCataratas. Sem este fato, haveria um crescimento de 1,7%.

A tarifa média no 4T18 foi de R$ 8,61, valor 0,5% maior que no 4T17. O maior aumento ocorreu na Ecosul (7,2%), que se beneficiou, além do reajuste anual previsto em contrato, do degrau tarifário. A ECO101 teve uma redução de 4,7% na tarifa, em função da postergação nos investimentos.

O custo da prestação dos serviços no 4T18 subiu 8,1%, comprometendo a rentabilidade da operação. A alta pode ser creditada, principalmente, aos incrementos nos Custos de Serviços de Terceiros (24,0%) e Provisões para Manutenção (83,7%).

Com isso, o EBITDA pró-forma comparável do 4T18 ficou 2,4% menor que mesmo período de 2017.

O custo financeiro líquido ficou praticamente estável em relação ao 4T17. As despesas financeiras líquidas no 4T18 foram de R$ 112 milhões, 1% abaixo do ano anterior.

A dívida líquida consolidada da Ecorodovias em dezembro de 2018 somou R$ 4,8 bilhões, que aumentou 4,8% no trimestre e 10,6% no ano. No 4T18, a relação dívida líquida/EBITDA ficou em 2,7x, vindo de 2,6x no trimestre anterior e 2,5x no 4T17.

Os investimentos da Ecorodovias somaram R$ 304 milhões no 4T18 e R$ 887 milhões no ano, que foram maiores em 30,0% e 64,9%, respectivamente, que nos períodos anteriores.

Para 2019, a empresa estimou que investirá R$ 1,4, um total 55,8% superior ao ano passado.

Nossa recomendação para ECOR3 é de Compra com Preço Justo de R$ 12,00 por ação, indicando um potencial de alta de 16%.

Valid (VLID3) – Forte expansão de 251,4% no lucro líquido de 2018, somando R$ 100,1 milhões

A companhia registrou resultados bastante positivos nos dois períodos comparativos. No acumulado do ano o lucro líquido somou R$ 100,1 milhões contra R$ 27,7 milhões em 2017, um crescimento de 261,4%, mesmo com o impacto negativo de R$ 9,9 milhões da provisão para perda sobre crédito realizada no 3T18.

Na tabela abaixo estão destacadas as principais contas de resultado:

VALID (VLID3)- Resumo dos Resultados

R$ milhões	4T16	4T17	Var.(%)	2017	2018	Var.(%)
Receita Líquida	411,7	447,3	8,6	1.574,4	1.734,3	10,2
Lucro Bruto	91,9	100,0	8,8	353,5	423,2	19,7
EBITDA Ajustado	66,1	73,8	11,6	245,9	305,0	24,0
Resultado Financ. Líquido	-5,3	5,6	-	-29,3	-26,2	-10,6
Lucro Líquido	**1,0**	**42,1**	4.110,0	**27,8**	**100,1**	**260,1**
			Var. p.p			**Var. p.p**
Margem Bruta	22,3%	22,4%	0,0	22,5%	24,4%	1,9
Margem EBITDA	16,1%	16,5%	0,4	15,6%	17,6%	2,0
Result. Fin. Liq/Rec.Liquida	-1,3%	1,3%	-	-1,9%	-1,5%	-
Margem Líquida	0,2%	9,4%	9,2	1,8%	5,8%	4,0

Fonte: Valid

Em 2018 a empresa registrou uma geração de caixa operacional positiva no montante de R$ 200,7 milhões, contra R$ 81,9 milhões em 2017.

Durante o ano de 2018, os investimentos somaram R$ 75,7 milhões contra R$ 46,5 milhões no mesmo período em 2017.

A companhia mantém a política de distribuir pelo menos 50% do lucro líquido ajustado, sem que isto comprometa a política de crescimento também através de aquisições e desenvolvimento de novos negócios.

Em Assembleia Geral Ordinária realizada em 26 de abril de 2018, foi aprovado o pagamento de dividendos no montante de R$ 10,6 milhões, complementares aos R$ 14,1 milhões distribuídos em 24 de novembro de 2017, referentes ao exercício de 2017. Foi distribuído um valor de R$ 24,7 milhões em dividendos referentes ao lucro líquido de R$ 27,7 milhões do ano passado.

Ao longo de 2018 e início de 2019 realizou dois pagamentos de juros sobre capital próprio: (i) 11/10/18 no montante de R$16,6 milhões, equivalente ao valor bruto de R$ 0,235294118 por ação e (ii) 10/01/19 no montante total de R$ 41,4 milhões, equivalente ao valor bruto de R$ 0,588235294 por ação.

A ação VLID3 encerrou ontem cotada a R$ 19,73 com valorização de 9,6% neste ano. A ação fazia parte de uma de nossas carteiras, retirada para realização de lucro.

Estácio Participações (ESTC3) – Resultados melhores que o esperado

A Estácio reportou ontem seus resultados referentes ao 4T18 e 2018, os quais se mostraram acima de nossas estimativas e também das do mercado. A certa estabilidade na base total de alunos foi possível a partir a expansão da base de Ensino à Distância (EAD), a despeito da retração da base presencial, influenciada principalmente pela base Fies. O crescimento do ticket médio em todos os segmentos permitiu o avanço de 3,4% na receita líquida e o melhor controle nos custos e despesas favoreceram para o avanço da margem EBITDA ajustada. Com isso, a Estácio registrou lucro líquido ajustado de R$ 180,8 milhões (+0,3% a/a) no 4T18 e R$ 832,3 milhões (+31,9% a/a) em 2018.

Indicadores Financeiros (R$MM)	4T17	4T18	Δ%	2017	2018	Δ%
Receita Líquida	**838,5**	**867,0**	**3,4%**	**3.379,0**	**3.619,4**	**7,1%**
Lucro Bruto	**347,9**	**410,8**	**18,1%**	**1.601,9**	**1.986,6**	**24,0%**
Margem Bruta	*41,5%*	*47,4%*	*5,9 p.p.*	*47,4%*	*54,9%*	*7,5 p.p.*
EBITDA Ajustado (1)	**238,5**	**253,1**	**6,1%**	**944,0**	**1.154,8**	**22,3%**
Margem EBITDA Ajustada (1)	*28,4%*	*29,2%*	*0,7 p.p.*	*27,9%*	*31,9%*	*4,0 p.p.*
Lucro Líquido	**(12,8)**	**16,3**	**N.A.**	**424,6**	**644,9**	**51,9%**
Margem Líquida (%)	*-1,5%*	*1,9%*	*N.A.*	*12,6%*	*17,8%*	*5,3 p.p.*
Lucro Líquido Ajustado (1)	**180,3**	**180,8**	**0,3%**	**630,8**	**832,3**	**31,9%**
Margem Líquida Ajustado(1)	*21,5%*	*20,9%*	*-0,7p.p*	*18,7%*	*23,0%*	*4,3p.p*

Fonte: Estácio

No 4T18, a base total de alunos da Estácio foi de 517,8 alunos (+0,5% a/a), com destaque para o crescimento de 19,0% na base de EAD, que somou 203,1 alunos (39% da base total). Já no presencial, a queda foi de 8,7% a/a, para 314,7 alunos, destaque negativo para o recuo de 9,1% na base de graduação, cuja retração foi de 9,1% a/a, principalmente influenciada pela diminuição da base de alunos do Fies e de um ciclo de captação mais desafiador enfrentado em 2018.

Destaque positivo para o avanço do ticket médio mensal de todos os segmentos. No presencial total, o crescimento foi de 10,8% a/a para R$ 811,8, enquanto no EAD total a alta foi de 5,1% a/a para R$ 241,5. A Estácio destacou que os aumentos registrados nos tickets foram possíveis a partir de: i) DIS, da política mais austera de preços e do reajuste de mensalidades dos veteranos e ii) Da estratégia continua voltada para a expansão de polos e base de alunos, além da revisão de preços por região, cursos e turmas.

O número de polos ativos no 4T18 foi de 607 comparado aos 284 no 4T17, resultado da abertura de 6 novas unidades e da fusão de 7 campi, onde foram identificadas oportunidades de eficiência operacional. Além disso, a companhia segue forte expansão no número de polos de EAD, sendo que ao longo do ano, foram ativados 323 novos polos do total de 350 autorizados pelo MEC.

Com isso a receita líquida do 4T18 cresceu 3,4% a/a para R$ 867,0, este resultado veio inferior a nossa projeção, onde esperávamos um recuo de 1%, dada a ausência de receitas oriundas do DIS. No ano, a receita cresceu 7,1% a/a para R$ 3,6 bilhões.

Destaque positivo para o recuo dos custos e serviços prestados de 7,0% a/a, para R$ 456,2 milhões (53% da receita), com isso houve avanço de 5,9 pp na margem bruta, para 47,4%.

O recuo de 13,2% a/a nas despesas Gerais e Administrativas também foi positivo, com destaque para a diminuição das despesas com pessoal (-29,0% a/a).

Dito isso, o EBITDA ajustado do trimestre foi de R$ 253,1 milhões (+6,1% a/a), também acima de nossas projeções, com a margem ganhando 0,7pp, para 29,2%. Em 2018, o EBITDA ajustado totalizou R$ 1,2 bilhão (+22,3% a/a) com margem de 31,9% (+4,0 pp).

Assim, no 4T18 a Estácio registrou um lucro líquido de R$ 16,3 milhões, com avanço na margem de 3,4 pp. Frente ao ano de 2017, o ganho de margem foi de 5,3 pp, totalizando R$ 644,9 milhões. O resultado de 2018 frente a 2017 se deu pelo menor efeito de ajuste não-recorrente de reestruturação organizacional.

No 4T18, o CAPEX totalizou R$ 120,6 milhões, aumento de 118,5% em relação ao realizado no 4T17, em função das melhorias em diversas unidades e expansão de novos cursos e melhoria dos já existentes.

Em 2018, a posição de caixa e disponibilidades totalizava R$ 818 milhões. O endividamento bruto aumentou 30,9% a/a, levando ao um caixa líquido de R$ 57,8 milhões e uma relação dívida líquida/EBITDA de 0,1x.

Ontem a ação da Estácio (ESTC3) encerrou cotada a R$ 27,80 acumulando valorização de 17,0% neste ano. Possuímos recomendação de COMPRA, com preço justo de R$ 36,00/ação, potencial de 29,4%.

Santander Brasil (SANB11) – Interesse pelo exercício de opção de venda - Banco Olé

O Santander informou que ontem (14/mar) a Bosan Participações S.A. formalizou seu interesse em exercer a opção de venda prevista no Contrato de Investimento, celebrado em 30/07/2014, para alienação de sua participação de 40% no capital social do Banco Olé Bonsucesso Consignado S.A. à Aymoré Crédito, Financiamento e Investimento S.A., sociedade controlada pelo Santander Brasil.

Em julho de 2014 o Santander Brasil, através da Aymoré, investiu R$ 460 milhões numa Joint Venture (JV) com o Bonsucesso passando a ter uma participação no capital social da JV de 60%, tornando-se acionista controlador.

A efetivação da operação estará sujeita à execução dos procedimentos previstos no Contrato de Investimento. Apenas como base de comparação, estimamos um valor de R$ 490 milhões desta participação remanescente, com base no preço pago quando da formação da JV, corrigido pelo CDI.

As Units do banco registram alta de 12,0% este ano para uma cotação de R$ 46,56. Seguimos com recomendação de compra para SANB11 com preço justo de R$ 49,00/Unit.

IRB-Brasil Resseguros S.A. (IRBR3) – Ex-proventos em 22/03/19

O IRB-Brasil Resseguros aprovou ontem (14/mar) em AGO, o pagamento de proventos relativos ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2018, conforme descritos abaixo.

Tipo de provento	Montante bruto*	Valor bruto/ação	Valor atualizado**	Data pagto
Dividendos adicionais	R$578.928.155,20	R$1,86501106323	R$1,88810838799	30/04/19
Complemento do dividendo mínimo	R$68.531.296,08	R$0,22077286139	R$0,22350703417	30/04/19
Juros sobre capital próprio	R$65.467.676,00	R$0,21090344100	R$0,21351538544	30/04/19

*Valor aprovado na Assembleia em 14/03/19.

**Atualização de 31/12/2018 até 14/03/19 pela taxa Selic

Os proventos serão pagos em 30 de abril de 2019 com base nas posições de ações do dia 21 de março de 2019, sendo as ações negociadas ex-proventos a partir de 22 de março de 2019. O retorno líquido com base na cotação de R$ 89,00/ação é de 2,57%.

BRF S.A. (BRFS3) – Esclarecimento sobre cancelamento de benefício fiscal

A BRF comunicou que ontem (14/mar) foi publicado no Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro, despacho do Secretário de Fazenda decidindo pelo desenquadramento de benefício concedido e a consequente restauração da cobrança normal de ICMS, referente ao crédito presumido sobre as saídas de produtos cárneos da Companhia.

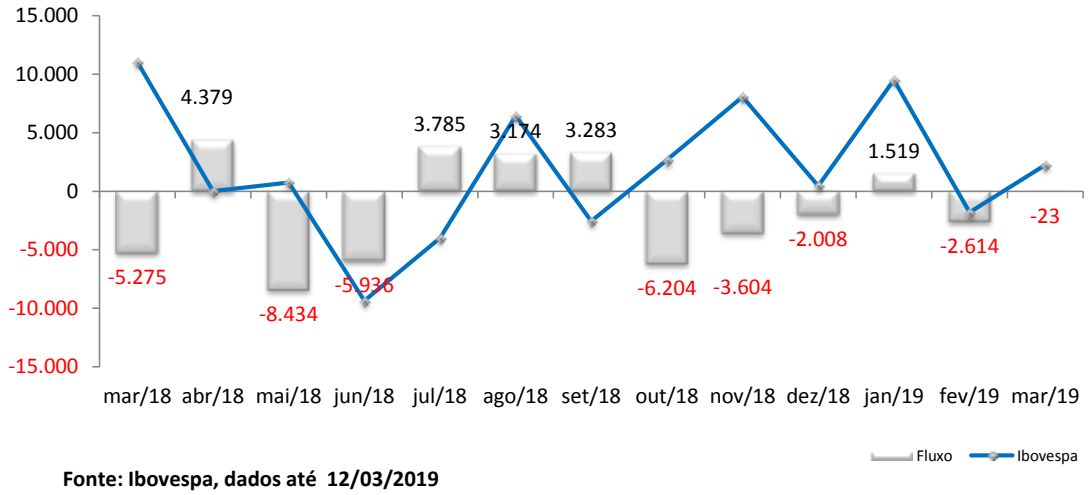
No entender da companhia, referido despacho, se aplicável, somente gerará efeitos com relação a utilizações futuras de créditos. Diante disso, já impetrou pedido de liminar no sentido de reverter à decisão e garantir o direito de continuar utilizando o benefício corrente.

Ainda, no que se refere aos créditos já apropriados, este despacho não implica qualquer tipo de devolução de recursos. Eventual restituição dependerá da instauração de devido procedimento legal pelas autoridades competentes, a qual a BRF não tem conhecimento até o momento. Caso isto ocorra, a companhia tomará as devidas providências legais para proteger o seu direito ao benefício.

De acordo com o Governo do estado o valor a ser devolvido alcança R$ 300 milhões. As BRFS3 registram queda de 5,4% este ano para uma cotação de R$ 20,75, equivalente a um valor de mercado de R$ 16,9 bilhões.

FLUXO ESTRANGEIRO

Evolução do fluxo de capital estrangeiro (R$ milhões) e variação do Ibovespa M/M



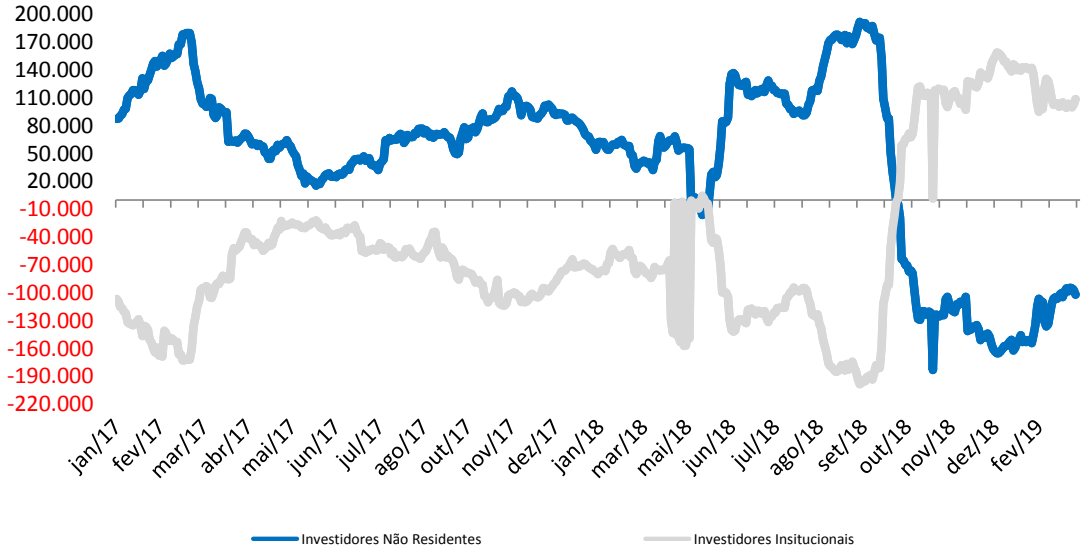
Fonte: Ibovespa, dados até 12/03/2019

Fluxo de Capital Estrangeiro

	12/3/19	30 dias	Mês	Ano
Saldo	393,3	(3.647,5)	(23,2)	(1.118,0)

Fonte: B3

Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro

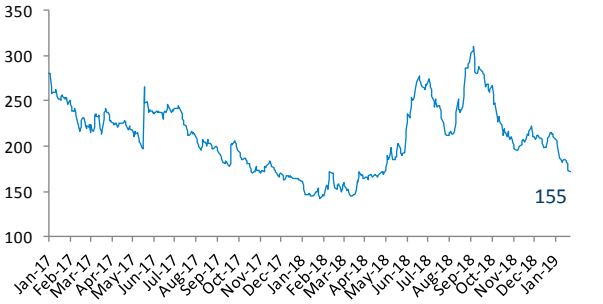


Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro

	I. Não Residentes	I. Institucionais
Compra	101.099	290.496
Venda	202.985	181.576
Líquido	-101.886	108.920

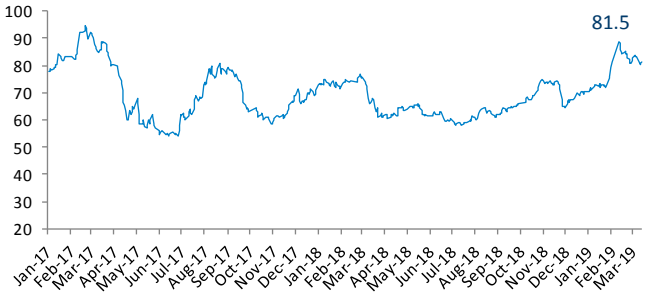
DADOS RELEVANTES

CDS Brasil 5 anos



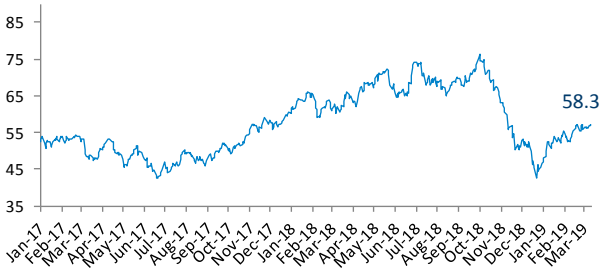
Fonte: Bloomberg

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



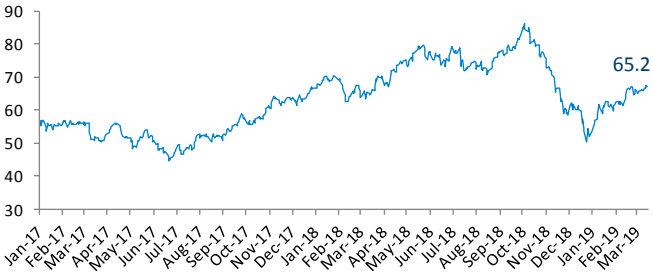
Fonte: Bloomberg

Petróleo WTI *(em USD/barril)*



Fonte: Bloomberg

Petróleo Brent *(em USD/barril)*



Fonte: Bloomberg

Oscilações	01 dia	Março	2019
CDS Brasil 5 anos	-0,36%	-1,57%	-25,35%
Minerio de Ferro	-1,09%	0,80%	16,55%
Petroleo Brent	-0,43%	2,87%	21,91%
Petroleo WTI	0,53%	4,96%	25,85%

AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
Segunda-feira		BR	FGV: IPC-S (m/m)	15/mar		0,45%
18/03/2019		BR	BC - Pesquisa Focus (semanal)			
	15:00	BR	Balança Comercial semanal	17/mar		
		BR	Atividade econômica IBC-Br (a/a)	Janeiro		0,18%
		BR	Atividade econômica - IBC-Br (m/m)	Janeiro		0,21%
	jan/00	EURO	Balança comercial (Sazonal)	Janeiro		15,6bi
	01/jan	EURO	Balança comercial (não sazonal)	Janeiro		17,0bi
Terça-feira	jan/00	BR	IPC FIPE- Semanal	15/mar		
19/03/2019	11:00	EUA	Pedidos de fábrica	Janeiro	0,00	0,1%
	11:00	EUA	Pedidos de fábrica ex trans	Janeiro		-0,6%
	11:00	EUA	Pedidos de bens duráveis	Janeiro		1,2%
	11:00	EUA	Pedidos de Bens Duráveis (exc. transporte)	Janeiro		0,1%
	11:00	EUA	Pedidos de Bens de Capital (ex. defesa e aeronaves)	Janeiro		-1,0%
	11:00	EUA	Envios de Bens de Capital (ex. defesa e aeronaves)	Janeiro		0,0%
	jan/00	EURO	Produção de construção (m/m)	Janeiro		-0,4%
	jan/00	EURO	Produção de construção (a/a)	Janeiro		0,7%
	jan/00	EURO	Custos de mão de obra (a/a)	4T		2,5%
	00/jan	EURO	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Março		-16,6
Quarta-feira		BR	Taxa Selic			
20/03/2019	08:00	EUA	MBA - Solicitações de empréstimos hipotecários	15/mar		
Quinta-feira	09:30	EUA	Panorama dos negócios Fed da Filadélfia	Março	3,00	-4,10
21/03/2019	09:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	16/mar		
	09:30	EUA	Seguro-desemprego	09/mar		
	12:00	EURO	Confiança do consumidor	Março		-7,4
Sexta-feira	10:45	EUA	PMI Manufatura Markit EUA	Março		53,0
22/03/2019	10:45	EUA	PMI Serviços	Março		56,0
	10:45	EUA	PMI Composto	Março		55,5
	11:00	EUA	Estoques no atacado (m/m)	Janeiro		
	11:00	EUA	Vendas de casas já existentes	Fevereiro	5,10mi	4,94mi
	11:00	EUA	Vendas de negócio no atacado (m/m)	Janeiro		-1,0%
	11:00	EUA	Vendas casas existentes (m/m)	Fevereiro	3,2%	-1,2%
	15:00	EUA	Orçamento mensal	Fevereiro		8,7bi
	06:00	EURO	Conta corrente (sazonal)	Janeiro		16,2bi
	06:00	EURO	PMI Manufatura Zona do Euro	Março		49,3
	06:00	EURO	PMI Serviços Zona do Euro	Março		52,8
	06:00	EURO	PMI Composto Zona do Euro	Março		51,9

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@planner.com.br

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

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@planner.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.