MERCADOS

Bolsa

O mau humor predominante no mercado externo com a disputa comercial entre EUA x China, seguiu pesando sobre a B3, com o Ibovespa desvalorizando 0,65% para fechar aos 94.389 pontos. O giro financeiro aumentou, marcando R$ 15,1 bilhões. A quarta-feira mostra os mercados no mesmo rumo, queda nas bolsas da Ásia e zona do euro e indicação de baixa também nos futuros de NY. Além da disputa comercial (EUA x China), os bastidores da política nos Estados Unidos esquentam com investigações contra o presidente Trump. A agenda econômica traz dados da China com a balança comercial de abril ficando em US$ 13,8 bilhões ante uma previsão de US$ 34,6 bilhões, com destaque para o forte aumento nas importações e queda nas exportações. No Brasil a inflação medida pelo IGP-DI marcou alta de alta de 0,90% no M/M e 8,25% no A/A. Entre os resultados corporativos, destaque para o resultado líquido da Petrobras, muito abaixo das expectativas do mercado. A soma destes fatores deverá impor mais uma queda ao Ibovespa.

Câmbio

O nervosismo nos mercados levou a moeda americana a mais uma alta (0,80%) de R$ 3,9385 para R$ 3,9702 no fechamento de ontem.

Juros

O ambiente nervoso e a aversão ao risco mexeram também com os juros futuros de longo prazo. A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/20 fechou em 6,445%, de 6,440% na segunda-feira e para jan/25, a taxa passou de 8,672% para 8,70%.

Brasil		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
08:00	FGV - IGP-DI (A/A)	Maio	8,15%	8,25%	8,27%
08:00	FGV: IPC-S (m/m)	May 7	0,81%	0,90%	1,07%
	Taxa Selic	May 8	6,50%		6,50%

Agenda de Resultados - 1º Trimestre de 2019

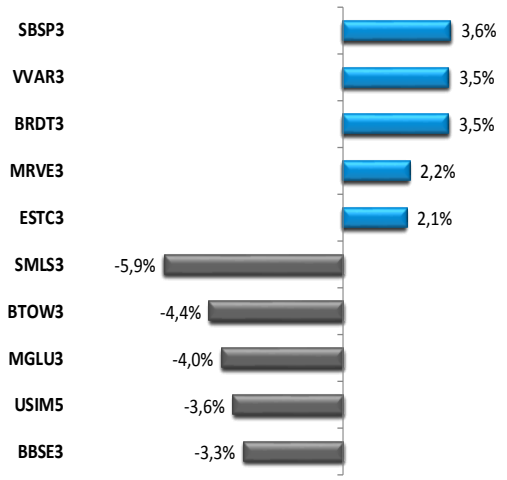
Nome da Empresa	Código	Data	Hora
Braskem	BRKM5	8/5	
EDP - Energias do Brasil	ENBR3	8/5	
ENGIE	EGIE3	8/5	
Gerdau	GGBR4	8/5	
Iochpe-Maxion	MYPK3	8/5	
Light	LIGT3	8/5	
Lojas Americanas	LAME4	8/5	
Marfrig	MRFG3	8/5	
SLC Agrícola	SLCE3	8/5	
Totvs	TOTS3	8/5	
Valid	VLID3	8/5	
CSN	CSNA3	8/5	
Gerdau (Metalúrgica)	GOAU4	8/5	
Pão de Açucar	PCAR4	8/5	
QGEP Participacoes	QGEP3	8/5	Depois Mkt
Sul América	SULA11	8/5	Depois Mkt

Índices, Câmbio e *Commodities*

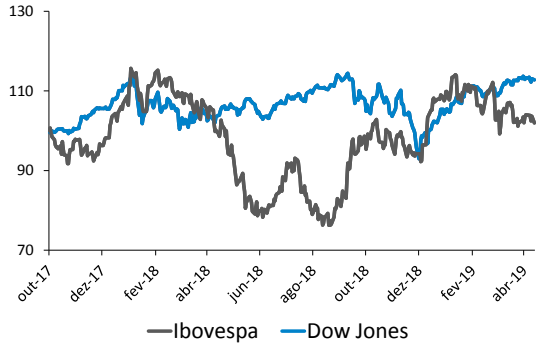
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	94.389	(0,7)	(2,0)	7,4
Ibovespa Fut.	95.290	0,0	(1,6)	8,1
Nasdaq	7.964	(2,0)	(1,6)	20,0
DJIA	25.965	(1,8)	(2,4)	11,3
S&P 500	2.884	(1,7)	(2,1)	15,0
MSCI	2.135	(1,4)	(2,0)	13,4
Tóquio	21.603	(1,5)	(2,9)	7,9
Xangai	2.894	(1,1)	(6,0)	16,0
Frankfurt	12.093	(1,6)	(2,0)	14,5
Londres	7.260	(1,6)	(2,1)	7,9
Mexico	43.584	(1,2)	(2,3)	4,7
India	37.789	(1,3)	(3,2)	4,8
Rússia	1.238	(0,6)	(0,8)	0,0
Dólar - vista	R$ 3,97	0,1	1,3	2,3
Dólar/Euro	$1,12	(0,1)	(0,2)	(2,4)
Euro	R$ 4,44	(0,0)	1,1	(0,1)
Ouro	$1.284,47	0,3	0,1	0,2

* Dia anterior, exceto Ásia

Altas e Baixas do Ibovespa



Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

Petrobras (PETR4) - Queda no lucro pela redução das margens e adoção do IFRS 16 no 1T19

Os resultados da Petrobras no 1T19, comparados ao 1T18, apresentaram redução de vendas, que foram compensadas por aumentos dos preços, permitindo uma elevação da receita. No entanto, incrementos de custos, conjugados com o aumento do resultado financeiro negativo, levaram à redução das margens operacionais e do lucro líquido.

A adoção do IFRS 16 trouxe muitos ajustes no balanço, elevando o endividamento, aumentando os custos financeiros e, por consequência, reduzindo o lucro.

A Petrobras apresentou um lucro líquido no 1T19 de R$ 4.031 milhões (R$ 0,31 por ação), 42,1% menor que no trimestre anterior, mas 91,8% acima do 4T18. Sem considerar os ajustes do IFRS 16, o lucro líquido seria de R$ 5,1 bilhões (R$ 0,39/ação).

Petrobras - Resultados Trimestrais

R$ milhões	1T19	4T18	*Var.*	1T18	*Var.*
Receita Líquida	79.999	92.720	*-13,7%*	74.461	*7,4%*
Lucro Bruto	26.424	31.503	*-16,1%*	26.773	*-1,3%*
Margem Bruta	*33,0%*	*34,0%*	*-0,9 pp*	*36,0%*	*-2,9 pp*
EBITDA Ajustado	27.487	29.161	*-5,7%*	25.768	*6,7%*
Margem EBITDA	*34,4%*	*31,5%*	*2,9 pp*	*34,6%*	*-0,2 pp*
Resultado Financeiro	-8.147	-5.366	*51,8%*	-7.246	*12,4%*
Lucro Líquido	4.031	2.102	*91,8%*	6.961	*-42,1%*

Fonte: Petrobras

No 1T19, sempre comparando com o 1T18, as vendas totais da Petrobras tiveram uma redução de 2,2%. As principais razões para isso foram as expressivas quedas nos volumes vendidos de gasolina (6,6%), óleo combustível (10,2%) e nas vendas das subsidiárias internacionais. No caso da gasolina, a elevação do seu preço levou à preferência dos motoristas pelo etanol. A redução nas vendas de óleo combustível se devem ao menor consumo das usinas termelétricas.

Petrobras - Vendas

mil barris/dia	1T19	4T18	*Var.*	1T18	*Var.*
Diesel	746	814	*-8,4%*	668	*11,7%*
Gasolina	437	460	*-5,0%*	468	*-6,6%*
Óleo Combustível	44	41	*7,3%*	49	*-10,2%*
Nafta	91	96	*-5,2%*	97	*-6,2%*
GLP	215	228	*-5,7%*	218	*-1,4%*
QAV	112	111	*0,9%*	107	*4,7%*
Outros	157	153	*2,6%*	161	*-2,5%*
Total de Derivados	**1.802**	**1.903**	***-5,3%***	**1.768**	***1,9%***
Alcoóis e outros	72	80	*-10,0%*	63	*14,3%*
Gás Natural	338	322	*5,0%*	340	*-0,6%*
Total Mercado Interno	**2.212**	**2.305**	***-4,0%***	**2.171**	***1,9%***
Exportação	677	644	*5,1%*	688	*-1,6%*
Vendas Internacionais	170	225	*-24,4%*	269	*-36,8%*
Total Mercado Externo	**847**	**869**	***-2,5%***	**957**	***-11,5%***
Total Geral	**3.059**	**3.174**	***-3,6%***	**3.128**	***-2,2%***

Fonte: Petrobras

Os custos no 1T18 tiveram expressivas reduções em dólares, mas a desvalorização da moeda nacional determinou seu crescimento. O custo de extração (lifting cost) caiu 3,6% em dólares, principalmente pelas menores Participações Governamentais, mas subiu 12,1% em reais. Pela mesma forma, o custo de refino caiu 12,5% em dólares, com o maior volume de óleo processado nas refinarias, mas teve elevação de 1,7% na moeda nacional.

No 4T18, a Petrobras conseguiu manter controladas as despesas operacionais. O total de Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas foi de R$ 6,5 bilhões, apenas 3,0% acima do 1T18. No entanto, ocorreu um substancial aumento nos Custos Exploratórios de 47,0%.

O aumento dos custos financeiros impactou negativamente o resultado do 1T19. As despesas financeiras líquidas do trimestre (R$ 8,1 bilhões) ficaram 12,4% acima do 1T18. Isso ocorreu principalmente pela elevação das Despesas com Arrendamentos Mercantis, em função da adoção do IFRS 16.

Os investimentos realizados no 1T19 tiveram uma queda expressiva. Foram investidos no trimestre um total de US$ 2,3 bilhões, valor 23,9% menor que no 1T18. Esta redução ocorreu somente na área de Exploração & Produção cujos investimento no 1T19 (US$ 1.957 milhões) ficaram 29,1% menores que no ano passado

A adoção do IFRS 16, com a contabilização dos arrendamentos mercantis como dívida, interrompeu a trajetória de queda do endividamento da Petrobras. Ao final do 1T19 a dívida líquida em reais (R$ 372,2 bilhões) apresentou um aumento de 43,0% em relação ao mesmo trimestre do ano passado. Isso ocorreu pela incorporação dos arrendamentos já citados, no valor de R$ 106 bilhões. A relação dívida líquida/EBITDA aumentou para 3,2x,

vindo de 2,3x no trimestre anterior e 4,4x no 1T18. Em dólares, a dívida líquida no 1T19 era de US$ 78,8 bilhões, tendo subido 17,8% em doze meses.

O Conselho de Administração da Petrobras aprovou ontem, a distribuição de juros sobre o capital próprio aos detentores de ações ordinárias e preferenciais no valor de R$ 1,3 bilhão (R$ 0,10). O pagamento será feito no dia 5 de julho de 2019, com base nas posições acionárias em 21/maio, com as ações sendo negociadas "ex-direitos" a partir de 22/maio.

Nossa recomendação para PETR4 é de COMPRA com Preço Justo de R$ 33,00/ação, indicando um potencial de alta em 25%.

Gerdau (GGBR4) – Queda nas vendas, mas aumento no lucro do 1T19

A Gerdau divulgou nesta manhã seu resultado do 1T19, que mostrou diminuição expressiva nas vendas, em função dos desinvestimentos, com a redução da receita atenuada pela alta dos preços. Porém, os cortes nas despesas operacionais permitiram aumentos do EBITDA e no lucro.

No 1T19, a Gerdau obteve um lucro líquido ajustado de R$ 453 milhões (R$ 0,26 por ação), 45,1% maior que no trimestre anterior e praticamente igual (+0,3%) ao 1T18.

Gerdau - Resultados Trimestrais

R$ milhões	1T19	4T18	Var.	1T18	Var.
Receita Líquida	10.026	10.900	*-8,0%*	10.389	*-3,5%*
Lucro Bruto	1.269	1.304	*-2,7%*	1.339	*-5,2%*
margem bruta	*12,7%*	*12,0%*	*0,7 pp*	*12,9%*	*-0,2 pp*
EBITDA	1.552	1.404	*10,5%*	1.484	*4,6%*
margem EBITDA	*15,5%*	*12,9%*	*2,6 pp*	*14,3%*	*1,2 pp*
Resultado Financeiro	-375	-392	*-4,4%*	-343	*9,5%*
Lucro Líquido Ajustado	453	312	*45,1%*	451	*0,3%*
Vendas de Aço - mil t.	2.985	3.167	*-5,7%*	3.871	*-22,9%*

Fonte: Gerdau

Divulgaremos em breve maiores comentários sobre este resultado e as informações da teleconferência, que será realizada hoje às 14 horas.

Nossa recomendação para GGBR4 é COMPRA com Preço Justo de R$ 20,50/ação, indicando um potencial de alta em 44%. Nos últimos doze meses, enquanto o Ibovespa subiu 14,1%, GGBR4 apresentou uma queda de 10,6%.

Tim Participações (TIMP3) – Lucro líquido do 1T19 soma R$ 220 milhões, queda de 10,4% em relação ao 1T18

No 1T19, o resultado líquido de R$ 220 milhões foi impactado pela contabilização de impostos diferidos no montante de R$ 30,3 milhões. O lucro líquido normalizado foi de R$ 251 milhões, aumento de 2,5% sobre o 1T18. Segundo a companhia este efeito não deverá se repetir.

Principais destaques operacionais do 1T19/1T18:

- Crescimento de 11,4% na base de clientes pós-pago, atingindo 37,4% do total;
- Evolução de 18,3% na base de clientes UBL da Tim Live, totalizando 486 mil conexões;
- ARPU móvel com crescimento de 5,3%, atingindo R$ 22,8;
- Liderança em cobertura 4G com 3.295 cidades, utilizando múltiplas frequências;
- Melhoria em todos os indicadores da última Pesquisa de Satisfação divulgada pela Anatel em 2019 e crescimento de NPS em todos os segmentos.

Tim Participações (TIMP3) - Resumo dos Resultados

R$ milhões	1T18	1T19	Var. %
Base Móvel de Clientes (mil)	**57.894**	**55.083**	**-4,9**
Pré-pago	39.426	34.504	-12,5
Pós-pago	18.468	20.579	11,4
Usuários 4G	29.546	35.580	20,4
Base de Clientes TIM Live (000)	411	486	18,2
Receita Liquida	**4.120**	**4.191**	**1,7**
Receita de Serviços	**3.986**	**4.024**	**1,0**
Serviços Móveis	3.781	3.795	0,4
Serviços Fixos	205	229	11,7
Receita de Produtos	**134**	**166**	**23,9**
Custo das Operações	-2.698	-2.694	-0,1
EBITDA	1.421	1.497	5,3
Resultado Financeiro Líquido	-170	-121	-28,8
Lucro Líquido	**245**	**251**	**2,4**
Margem EBITDA	34,5%	35,7%	
Margem Líquida	5,9%	6,0%	

Fonte: Tim e Planner Corretora

No 1T19, a receita Líquida foi de R$ 4,19 bilhões, crescimento de 1,7% sobre o 1T18. Houve crescimento em todos os segmentos: Serviço Móvel, Serviço Fixo e Produtos. A Receita Líquida de Serviços cresceu 1,0% A/A no 1T19, reduzindo o seu ritmo de expansão, impactada por uma recuperação econômica frágil e competição mais intensa. A Receita Líquida de Produtos cresceu 24,6% A/A no 1T19.

Os custos operacionais reduziram 0,2%, com destaque para a queda de 8,9% nos gastos com a rede e interconexão (principal item na estrutura de custos). A boa performance foi influenciada por menores custos em ambos os subgrupos. Os principais fatores de melhoria no subgrupo de Interconexão foram: (i) a queda na tarifa de terminação móvel (VU-M), (ii) menor pressão do tráfego sainte para outras operadoras e (iii) redução dos custos com provedores de conteúdo. O subgrupo Rede foi positivamente impactado por menores custos com linhas alugadas e alugueis de terrenos.

Do lado negativo, o aumento de 49,2% na provisão para devedores duvidosos (PDD), de R$ 116 milhões no 1T18 para R$ 173 milhões no 1T19.

Reversão no fluxo de caixa operacional de um saldo positivo de R$ 164 milhões no 1T18 para um valor negativo de R$ 641 milhões no 1T19 reflexo do aumento substancial no saldo negativo de capital de giro.

No 1T19 a empresa investiu R$ 650 milhões (+6,0% sobre o 1T18), sendo 90% destinados à infraestrutura, principalmente a projetos de TI, rede de transporte e tecnologia 4G.

No final de março, a dívida bruta da TIM somava R$ 3,90 bilhões, uma redução de R$ 1,78 bilhão em 12 meses. A dívida da TIM está concentrada em contratos de longo prazo (83% do total), composta principalmente por financiamentos com o BNDES e Debêntures. O custo médio da dívida excluindo o leasing foi de 7,6% a.a, uma redução quando comparado ao custo de 8,6% a.a. do 1T18.

No 1T19, a Dívida Líquida totalizou R$ 2,23 bilhões, queda de R$ 587 milhões comparados ao mesmo período do ano anterior, quando a dívida líquida foi de R$ 2,82 bilhões. A relação Dívida Líquida/EBITDA ficou em 0,35x no trimestre, uma redução comparada aos 0,46x do 1T18.

A ação TIMP3 acumula queda de 1,9% neste ano, cotada a R$ 11,47 no fechamento de ontem.

Sanepar (SAPR11) – Bom resultado do 1T19

A Sanepar registrou no 1T19 um lucro líquido de R$ 217,5 milhões, 16% superior aos R$ 186,9 milhões do 1T18. Um resultado que não foi afetado por itens extraordinários ou não recorrentes, construído a partir do crescimento de 10% da Receita Líquida (+7% em volume e +3% em preço) e da melhora do resultado operacional. O EBITDA cresceu 11% totalizando R$ 452,6 milhões, com +0,3pp na margem ebitda para 41,2%. O resultado financeiro também foi melhor no trimestre, contribuindo para a formação do lucro.

Cotadas a R$ 79,80 (valor de mercado de R$ 8,0 bilhões) suas Units registram alta de 35,1% este ano. Nesse preço os múltiplos para 2019 são: P/L de 8,5x e VE/EBITDA de 5,9x. Temos recomendação de COMPRA para SAPR11 com preço justo de R$ 97,00/Unit e *upside* de 21,6%.

Sanepar - principais indicadores R$ milhões	1T18	1T19	var %
Receita Líquida	999,4	1.098,6	9,9
EBITDA	409,2	452,6	10,6
margem ebitda	40,9%	41,2%	0,3 pp
Resultado Financ. Líquido	-55,8	-45,8	-18,0
margem fin. Liquida	-5,6%	-4,2%	1,4 pp
Lucro Líquido	186,9	217,5	16,4
margem líquida	18,7%	19,8%	1,1 pp
Patrimônio Líquido	5.339,6	5.934,7	11,1
ROAE (anualizado)	13,6%	15,8%	2,2 pp
Dívida Líquida	2.165,5	2.536,8	17,1
Div.Líq./Ebitda (x)	1,5	1,5	
Volume faturado de água+esgoto (milhões m³)	222,8	238,5	7,0
Volume faturado de água (milhões m³)	129,1	137,1	6,2
Volume faturado de esgoto (milhões m³)	93,7	101,4	8,2
Capex	204,8	212,7	3,9

Fonte: Sanepar/Planner Corretora.

Principais destaques operacionais e financeiros

Mercado da companhia. Ao final do 1T19 a companhia apresentava um índice de atendimento com água tratada de 100%, cobertura com coleta de esgoto de 72,8% da população urbana na área de concessão, e um índice de tratamento de 100%. O número de ligações de água cresceu 1,6% em doze meses para 3,15 milhões em mar/19. Nesta base de comparação o número de ligações de esgoto cresceu 4,7% totalizando 2,16 milhões.

O volume faturado de água + esgoto somou 238,5 milhões de m³ no trimestre, com crescimento de 7,0% em relação a igual trimestre do ano passado. No 1T19, o volume faturado de água tratada foi de 137,1 milhões de m³, contra 129,1 milhões de m³ no 1T18, representando um crescimento de 6,2%, reflexo do crescimento do consumo devido a fatores climáticos (aumento no volume de chuvas e queda da temperatura). O volume faturado de esgoto no 1T19 apresentou um crescimento de 8,2% em comparação ao 1T18 para 101,4 milhões de m³.

Volumes hídricos. O volume médio disponível do Sistema de Abastecimento Integrado de Curitiba (SAIC), composto pelas Barragens Piraquara I, Piraquara II, Iraí e Passaúna, ao final do trimestre estava em 90,8%, reflexo do menor volume de chuva e da maior utilização das barragens. Esse número é superior aos 77,2% do 4T18.

Receita Operacional Bruta. Registrou crescimento de 9,7%, passando de R$ 1.076,8 milhões no 1T18 para R$ 1.181,3 milhões no 1T19, em função do Reajuste Tarifário Anual – IRT de 5,12% que começou a vigorar em 17/05/2018 e da ampliação dos serviços de água e esgoto e do aumento no número de ligações.

Custos e Despesas Operacionais. No conjunto cresceram 11,0% totalizando R$ 728,4 milhões, com destaque para o incremento de 16,0% em Materiais; +21,3% da Energia Elétrica por reajuste de 15,99% na tarifa a partir de 24/06/18; e +41,7% das Provisões para contingências, principalmente, pelo reflexo das provisões trabalhistas em função do ajuizamento de novas

ações e atualização de valores de ações já existentes. As despesas com Pessoal cresceram 2,6% e os Serviços de Terceiros, +2,6% entre os trimestres comparáveis.

EBITDA e Geração de Caixa Operacional. No 1T19 o EBITDA somou R$ 452,6 milhões e se compara a R$ 409,2 milhões do 1T18. A margem EBITDA passou de 40,9% no 1T18 para 41,2% no 1T19, e refletiu o crescimento de 9,9% da receita líquida, em contrapartida aos custos e despesas que aumentaram 9,5%. A geração de caixa operacional no 1T19 foi de R$ 284,3 milhões, com redução de 6,0% em relação ao 1T18. A Conversão do EBITDA em Caixa Operacional foi de 62,8% no trimestre ante 73,9% no 1T18.

Endividamento. A dívida bruta passou de R$ 2,77 bilhões em dez/18 para R$ 2,89 bilhões em mar/19, representando um crescimento de 4,3% ou R$ 117,3 milhões. A dívida líquida passou de R$ 2,44 bilhões para R$ 2,54 bilhões, na mesma base de comparação. O índice de alavancagem, medido pela relação "Dívida Líquida/EBITDA" se manteve estável, permanecendo em 1,5x no 1T19 e 1T18, respectivamente.

Reajuste Tarifário 2019. O Conselho Diretor da Agência Reguladora de Serviços Públicos Delegados de Infraestrutura do Paraná – AGEPAR definiu em 16 de abril de 2019, através da Resolução Homologatória nº 006/2019, o Reajuste Tarifário Anual – IRT de 12,12944 % sobre os serviços prestados a ser aplicado a partir de 17 de maio de 2019 e aprovou a aplicação da Tabela de Tarifas de Saneamento.

Conselho de Administração aprova emissão de R$ 350 milhões em debêntures. Trata-se da 9ª emissão de debêntures da companhia, que será realizada em até duas séries, com prazo de vencimento de 5 anos contados da data de emissão. Os recursos líquidos serão destinados ao complemento do plano de investimentos da companhia e reforço do capital de giro.

Comgas (CGAS5) – Bom resultado no 1T19

A Comgas registrou no 1T19 um lucro líquido de R$ 200,1 milhões, representando um crescimento de 11,7% em relação ao 1T18 (R$ 179,1 milhões). Destaque para o forte crescimento de 44% das receitas reflexo do repasse parcial de tarifas e maior volume distribuído. O EBITDA cresceu 19,4% entre os trimestres para R$ 447,1 milhões.

Ressalte-se que, o lucro líquido normalizado pela conta corrente regulatória foi de R$ 240,9 milhões (+9,8%). Suas ações fecharam cotadas a R$ 82,40/ação com alta de 40,5% este ano. Nesse preço, equivalente a um valor de mercado de R$ 10,9 bilhões, os múltiplos para 2019 são: P/L de 12,6x e VE/EBITDA de 7,4x.

1T19	1T18	R$ Mil	1T19 x 1T18
1.923.680	1.823.956	Total de Clientes	5,5%
1.107.666	1.071.736	Volume sem Termogeração	3,4%
447.143	374.370	EBITDA	19,4%
200.056	179.093	Lucro Líquido	11,7%
499.395	437.374	EBITDA Normalizado	14,2%
240.877	219.360	Lucro Líquido Normalizado	9,8%
181.217	111.935	CAPEX	61,9%
1.470.452	1.533.588	Dívida Líquida	-4,1%
0,58x	0,95x	Alavancagem Normalizada[1]	-38,9%

[1] – Dívida Líquida Normalizada / EBITDA Normalizado Recorrente dos últimos 12 meses

Destaques do 1T19

- O volume ex-termo apresentou um crescimento de 3% no 1T19. O volume industrial apresentou um incremento de 1,5% em relação ao 1T18, com o setor cerâmico compensando a fraca atividade industrial no período.

- O volume comercial cresceu 7% em comparação com 1T18, reflexo da adição de mais de 800 clientes nos últimos 12 meses.

- O volume residencial apresentou queda de 4%, em função da maior temperatura média no período, parcialmente compensada pela adição de 99 mil clientes nos últimos 12 meses.

- A receita líquida da Comgás atingiu R$ 2,1 bilhões no período, 44% maior que na comparação com 1T18, refletindo o repasse parcial do aumento do custo do gás nas tarifas definidas pela agência reguladora, e o maior volume distribuído no período.

- Os custos de gás e transporte cresceram 57% no trimestre, explicado pelo aumento do custo unitário do gás em conjunto com o maior volume distribuído no período.

- As despesas com vendas, gerais e administrativas, excluindo a amortização, totalizaram R$ 117 milhões no trimestre, 3% de incremento no período.

- O EBITDA normalizado totalizou R$ 499 milhões no trimestre, um aumento de 14% em relação ao 1T18, refletindo o maior volume de vendas, correção das margens pela inflação e gestão de despesas.

- Os investimentos totalizaram R$ 181 milhões no 1T19, em linha com as projeções para o ano. Ao final do trimestre a alavancagem normalizada recorrente era de 0,58x o EBITDA, reflexo da geração de caixa no período, para uma dívida líquida de R$ 1,47 bilhão, com queda de 4,1% em relação a R$ 1,53 bilhão do 1T18 (0,95x o EBITDA).

Hapvida (HAPV3) – Aquisição do Grupo São Francisco de Ribeirão Preto (SP)

Fundado em 1945 na cidade de Ribeirão Preto/SP, o Grupo São Francisco é uma das principais empresas do setor de saúde suplementar do Brasil, com modelo de negócio verticalizado e alto desempenho operacional. O Grupo São Francisco administra uma carteira de planos de saúde e odontológicos de aproximadamente 1,8 milhão de vidas, com receita líquida de cerca de R$ 1,5 bilhão no ano de 2018.

- O Grupo São Francisco era controlado pela GSFRP Participações S.A.

- A aquisição foi realizada por meio da subsidiária Ultra Som Serviços Médicos;

Com a conclusão da Operação, a HPAVIDA passará a deter, por meio da Ultra Som, 100% da GSFRP que, por sua vez, é detentora das empresas São Francisco Sistemas de Saúde S/E Ltda., Assistência Médico Hospitalar São Lucas S.A., Centro Avançado Oncológico Ltda., GSF Administração de Bens Próprios Ltda., Hemac Medicina Laboratorial e Hemoterapia Ltda., Hospital São Francisco Ltda., São Francisco Atendimento Médico e Serviços Ltda., São Francisco Odontologia Ltda., São Francisco Resgate Ltda., SF Health Up Desenvolvimento e Consultoria em Tecnologia da Informação Ltda., Hospital Regional de Franca S.A. e Documenta Clínica Radiológica Ltda.

Outros detalhes da operação:

- O enterprise value do Grupo São Francisco foi fixado em R$ 5.000.000.000,00.

- Segundo do comunicado, existem sinergias operacionais relevantes que poderão ser aproveitadas pela Hapvida, o que faz com que o múltiplo implícito da transação seja equivalente a 9,0x o EBITDA pro forma de 2020, pós sinergias.

- O preço de aquisição será pago à vista, na data de fechamento da Operação, sendo que (a) R$ 4.750.000.000,00 serão pagos em dinheiro, descontados do endividamento líquido apurado, de valor destinado à constituição de uma conta escrow e do valor de R$ 200 milhões que serão pagos, a título de sinal, na data do comunicado (ontem); e (b) R$ 250 milhões serão pagos mediante a entrega de 8.333.333 ações da Companhia, equivalente a um preço de R$ 30,00 por ação.

- A efetivação da Operação está sujeita à aprovação da ANS e do CADE, além de aprovação da assembleia geral de acionistas da Companhia.

Com a Operação, a HAPVIDA assume a liderança nacional em número total de beneficiários1, dando continuidade aos planos de expansão apresentados à época de sua oferta pública inicial, tornando-se uma operadora de abrangência nacional, com posição de liderança principalmente no interior das regiões Sudeste e Centro-Oeste, a ampliação de sua presença na região Sul, além de sua já consolidada liderança na região Norte e Nordeste.

Os detalhes da operação serão apresentados ao mercado em teleconferência com o mercado nesta quarta-feira. A Hapvida divulgará seus resultados do 1T19 hoje após o fechamento do mercado.

Alguns números da HAPVIDA em 2018:

- Receita líquida: R$ 4,6 bilhões;

- Lucro líquido: R$ 788,3 milhões;

- Patrimônio líquido: R$ 3,6 bilhões;

A ação HAPV3 encerrou ontem cotada a R$ 32,75 acumulando valorização de 5,4% no ano. O valor de mercado da companhia é de R$ 22.007 milhões atualmente.

Sabesp (SBSP3) – Câmara municipal de Santo André deve apreciar acordo com a cia

Em continuidade ao Comunicado ao Mercado divulgado no dia 20 de março, que tratou da assinatura do "Protocolo de Intenções com o município de Santo André para elaborar estudos e avaliações visando o equacionamento das relações comerciais e das dívidas existentes entre o município e a companhia", a Sabesp informa que ontem (7/maio) o Poder Executivo Municipal de Santo André encaminhou à Câmara Municipal o Projeto de Lei nº 20.

Esse Projeto de Lei autoriza o Poder Executivo Municipal: (i) celebrar convênios e contratos com a finalidade de regulamentar o serviço público de abastecimento de água e esgotamento sanitário, bem como assegurar a sua prestação pela Sabesp; (ii) celebrar acordos judiciais e extrajudiciais visando o equacionamento das dívidas com a companhia e das disputas judiciais entre as partes; (iii) instituir a ARSESP como agência reguladora; e (iv) instituir o Fundo Municipal de Saneamento Ambiental e Infraestrutura - FMSAI.

Vemos como positivo, sendo mais um passo na direção do equacionamento das dívidas e a celebração de contrato de prestação de serviços pela Sabesp. O momento é favorável para SBSP3. Ontem as ações da Sabesp subiram 3,6% para R$ 48,10 (valor de mercado de R$ 32,9 bilhões), após a comissão mista da Câmara, aprovar a MP do saneamento (com alterações no texto), que trata de novo marco regulatório para o setor. Temos recomendação de COMPRA e preço justo de R$ 52,00/ação, que embute um potencial de alta de 8,1%.

Banco ABC Brasil (ABCB4) – Teleconferência do 1T19

O ABC Brasil realizou ontem (7/maio) sua teleconferência de resultados, cujos números já haviam sido publicados no dia anterior, um lucro líquido recorrente de R$ 121,2 milhões (ROAE de 13,0%), em linha com o esperado, e crescimento de 12% em relação ao lucro de R$ 108,5 milhões do 1T18 (ROAE de 13,0%). Temos recomendação de COMPRA para ABCB4 e preço justo de R$ 24,00/ação.

Destaques da teleconferência

Nova segmentação de clientes com a volta do segmento Middle, objetivando o aumento de eficiência no atendimento aos clientes da base da pirâmide: de faturamento entre R$ 100 e R$ 250 milhões numa 1ª fase; e faturamento entre R$ 30 e R$ 100 milhões, numa 2ª fase. A evolução esperada no segmento Middle é passar de 380 clientes em 2019 para 2.400 em 2022, aumentando a penetração de 2% para 10% da carteira. Permanecem os segmentos (1) Large Corporate, agora composto por empresas com faturamento anual acima de R$ 2 milhões, e a evolução esperada é passar de 310 clientes em 2019 para 340 em 2022, aumentando a penetração de 46% para 50% da carteira; e o (2) segmento Corporate, empresas com

faturamento anual entre R$ 250 milhões e R$ 2 milhões, cuja evolução esperada é passar de 1.176 clientes em 2019 para 1.380 em 2022, aumentando a penetração de 31% para 35% da carteira.

Indicador de operações com atraso acima de 90 dias subiu de 0,4% em dez/18 para 1,3% em mar/19, devido a elevação no Large Corporate de 0,5% para 1,9% uma vez que os atrasos no segmento Corporate permaneceram estáveis em 0,3%, em base trimestral. Tratou-se de um caso específico, já esperado, e devidamente provisionado, e não se espera grandes surpresas. As despesas trimestrais de PDD sobre a carteira permaneceram estáveis em 0,9% (base anualizada).

Índice de Basileia. Ao final de março de 2019 era de 17,31% sendo de 13,68% de capital Nível 1 (13,31% de capital principal e 0,37% de capital complementar) e 3,64% de capital Nível 2. Em janeiro o ABC Brasil emitiu R$ 300 milhões em letras financeiras subordinadas perpétuas, elegíveis a compor o seu Patrimônio de Referência, sendo solicitado ao BC o enquadramento dos recursos captados, e atendidos em R$ 100 milhões e que já compõem a Basileia do 1T19. Restam ainda R$ 200 milhões.

Soma-se a esse valor, o aumento de capital homologado pelo BC em abril no valor de R$ 95,6 milhões, e a capitalização do lucro do 2T19, íquido dos JCP normalmente pagos em junho, e estimados em R$ 0,54/ação. Nesse contexto o ABC Brasil deve descontinuar a política de capitalização dos juros via aumento de capital com deságio, dado o nível mais que suficiente de capital para fazer frente o crescimento esperado dos negócios do banco.

Despesas de Pessoal e Outras Administrativas cresceram 10% em doze meses, acima do guidance. Ressalte-se o incremento de 23% das outras administrativas, com destaque para as linhas de Serviços Técnicos de consultoria e Processamento de Dados. As despesas com pessoal cresceram 3% abaixo da inflação no período, e referem-se ao desligamento de ex colaboradores.

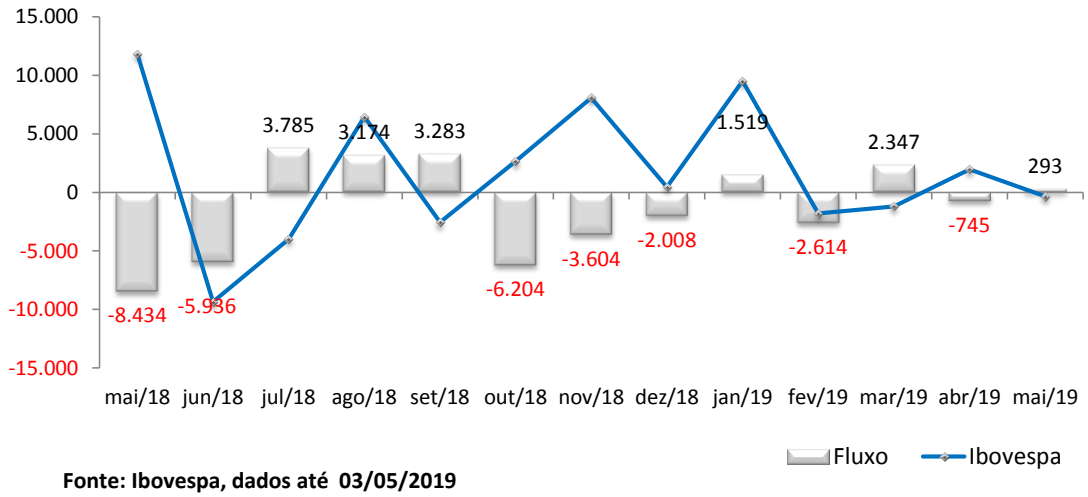
Reversão de Provisões. Deve continuar acontecendo ao longo deste ano, à luz da melhora da qualidade do crédito percebida pelo banco. Dos R$ 50 milhões de provisões adicionais ainda permanecem R$ 37,5 milhões a serem revertidas.

A NIM (taxa anualizada da margem financeira gerencial) permaneceu pressionada. Terminou o 1T19 em 3,4% e refletiu o baixo crescimento da carteira de crédito, num trimestre sazonalmente fraco e a maior liquidez do banco. Nesse contexto, o Índice de Eficiência recorrente elevou-se marginalmente para 36,6% no 1T19, acima de 35,1% do 4T18.

Expectativas (guidance) para 2019 foram mantidas. O banco registrou um crescimento da Carteira Expandida no 1T19 de 6,6% em doze meses, abaixo do intervalo previsto (entre 11% e 15%). As Despesas de Pessoal e Outras Administrativas cresceram 10,0% acima das projeções (entre 4% e 6%). Mesmo assim o banco manteve as projeções esperando a convergência desses indicadores ao longo do ano. O ABC Brasil está capitalizado e bem estruturado para a retomada do crédito, principalmente na base da pirâmide (corporate e middle).

FLUXO ESTRANGEIRO

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



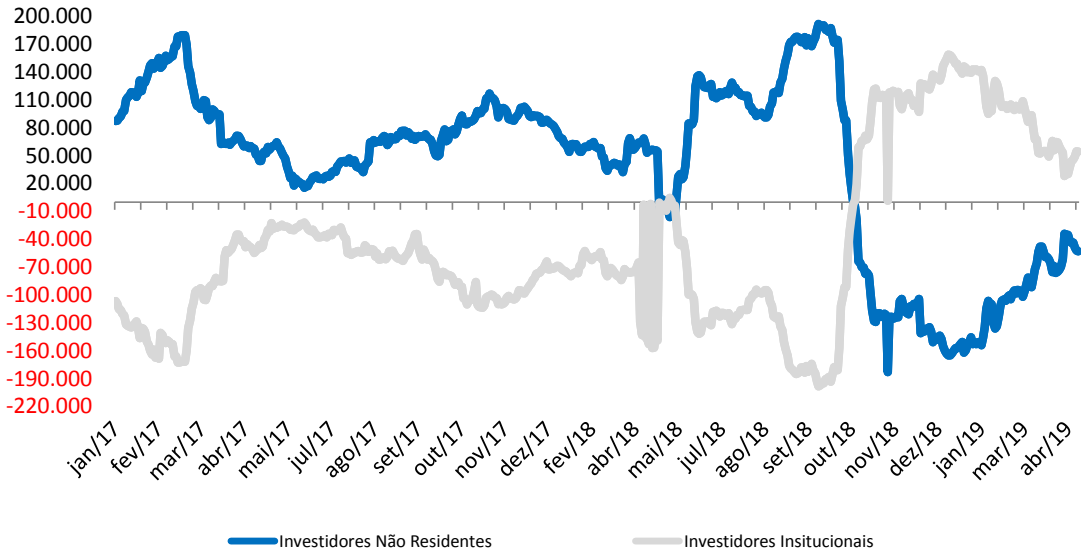
Fonte: Ibovespa, dados até 03/05/2019

Fluxo de Capital Estrangeiro

	3/5/19	30 dias	Mês	Ano
Saldo	113,8	(452,5)	293,0	799,6

Fonte: B3

Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro

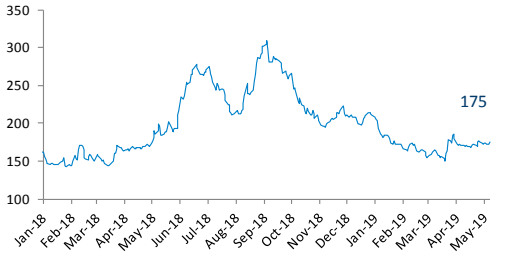


Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro

	I. Não Residentes	I. Institucionais
Compra	162.723	263.345
Venda	217.348	208.083
Líquido	-54.625	55.262

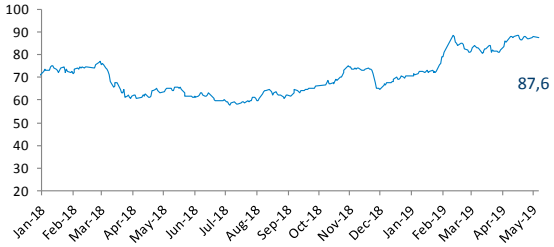
DADOS RELEVANTES

CDS Brasil 5 anos



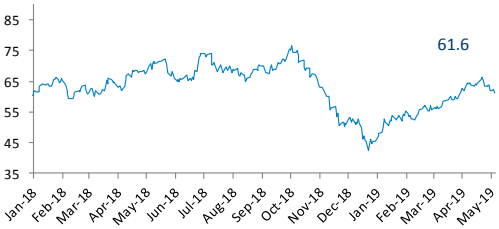
Fonte: Bloomberg

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



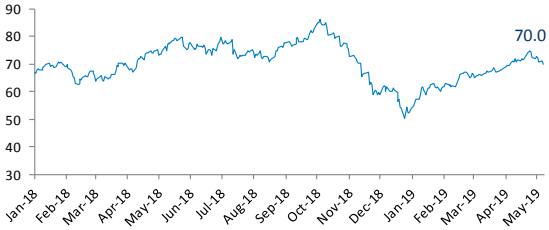
Fonte: Bloomberg

Petróleo WTI *(em USD/barril)*



Fonte: Bloomberg

Petróleo Brent *(em USD/barril)*



Fonte: Bloomberg

Oscilações	01 dia	Maio	2019
CDS Brasil 5 anos	1,57%	0,89%	-15,92%
Minerio de Ferro	-0,34%	5,16%	24,24%
Petroleo Brent	-1,70%	-2,98%	27,54%
Petroleo WTI	-1,62%	-3,71%	31,59%

AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
Quinta-feira	09:00	BR	Vendas a varejo (m/m)	Março		0,0%
09/05/2019	09:00	BR	Vendas no varejo (a/a)	Março		3,9%
	09:00	BR	Venda ao varejo amliado (M/M)	Março		-0,8%
	09:00	BR	Vendas no varejo (a/a)	Março		7,7%
	00/jan	EUA	Demanda final IPP M/M	Abril	0,2%	0,6%
	09:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	May 4		
	09:30	EUA	IPP exceto alimentos e energia (m/m)	Abril	0,2%	0,3%
	09:30	EUA	Seguro-desemprego	Apr 27		
	09:30	EUA	IPP Ex alimentos, energia, negociação M/M	Abril	0,2%	0,0%
	09:30	EUA	Demanda final IPP A/A	Abril	2,3%	2,2%
Sexta-feira	05:00	BR	IPC FIPE- Semanal	May 7		0,36%
10/05/2019	09:00	BR	IBGE: IPCA (m/m)	Abril	0,62%	0,75%
	09:00	BR	IBGE: IPCA (a/a)	Abril	4,99%	4,58%
	09:30	EUA	IPC (m/m)	Abril	0,40%	0,40%
	09:30	EUA	IPC exc alimentos e energia (m/m)	Abril	0,20%	0,10%
	09:30	EUA	IPC (a/a)	Abril	2,10%	1,90%
	09:30	EUA	IPC exc alimentos e energia (a/a)	Abril	2,10%	2,00%
	09:30	EUA	IPC Principal (SA)	Abril		261.374
	09:30	EUA	Índice IPC NSA	Abril		254.202
Segunda-feira	08:25	BR	BC - Pesquisa Focus (semanal)			
13/05/2019		BR	Balança Comercial semanal	01/mai		
	00:00	EUA	Inadimplências de hipotecas	1T		4,06%
	00:00	EUA	MBA - Execução de hipotecas	1T		0,95%
Terça-feira	01/mai	BR	Atividade econômica IBC-Br (a/a)	Março		2,49%
14/05/2019	01/mai	BR	Atividade econômica - IBC-Br (m/m)	Março		-0,73%
	06:00	EURO	Produção industrial (a/a)	Março		-0,3%
	06:00	EURO	Pesquisa ZEW (Expectativas)	Maio		4,5
	23:00	CH	Ativos fixos ex rurais acum/ano (a/a)	Abril	6,40%	6,3%
	23:00	CH	Produção industrial (a/a)	Abril	6,60%	8,5%
	00/jan	CH	Produção industrial (acum. no ano a/a)	Abril	6,40%	6,5%
	00/jan	CH	Vendas no varejo (a/a)	Abril	8,70%	8,7%
	00/jan	CH	Vendas varejo (acumulado no ano a/a)	Abril	8,40%	8,3%

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.