

MERCADOS

Bolsa

A semana passada foi bastante negativa para a bolsa, com tensão no campo da política, acumulando baixa de 4,5% no Ibovespa. Na sexta-feira o mercado ensaiou uma alta, mas fechou em baixa de 0,04% aos 89.993 pontos. O volume do dia ficou em R\$ 16,5 bilhões. Foram apenas três altas nos doze pregões do mês de maio. A semana abre com agenda econômica fraca, com destaque apenas para a 2ª prévia do IGP-M cuja alta foi de 0,58% e o índice de confiança industrial (CNI) que sai ainda nesta manhã. No exterior, nenhum dado importante para hoje. Alguns pontos de atenção para esta semana são: a) ameaça de greve de ônibus em SP para o dia 23; b) risco de caducidade de medidas provisórias, especialmente a da reforma de ministérios. As bolsas internacionais mostram queda no fechamento da Ásia, caem na zona do euro e indicam baixa também os futuros de NY. A guerra comercial ganha mais um componente, com ameaças dos EUA sobre a gigante chinesa de tecnologia, Huawei. Do lado doméstico, seguimos sem uma justificativa para a retomada de alta do mercado.

Câmbio

A moeda americana saltou de R\$ 3,9555 na sexta-feira (10/5) para R\$ 4,0987 no fechamento da semana passada (17), com alta de 3,62%. No dia a alta foi de 1,31% sobre R\$ 4,0455 na quinta-feira. Foi o terceiro pregão seguido de alta. Os motivos são os mesmos recorrentes das últimas semanas.

Juros

O ambiente negativo no mercado financeiro promoveu uma puxada nas taxas de juros futuros na sexta-feira, com a taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/25 terminando em 8,91%, de 8,722% no ajuste da quinta-feira. Na ponta mais curta, a taxa do DI para jan/21 fechou em 7,05%, ante 6,921% na véspera.

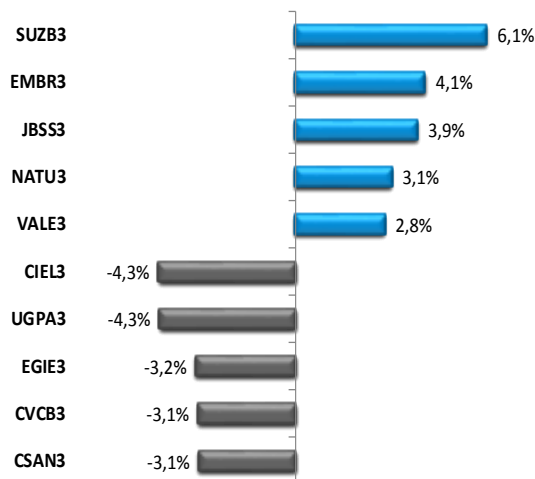
Brasil		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
08:25	BC - Pesquisa Focus (semanal)				
10:00	CNI Confidência Industrial	Maio			58,4
	Balança Comercial semanal	20 de Maio			
Estados Unidos		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
09:30	Fed de Chicago - Indicador de Atividade	Abril			-0,15

Índices, Câmbio e Commodities

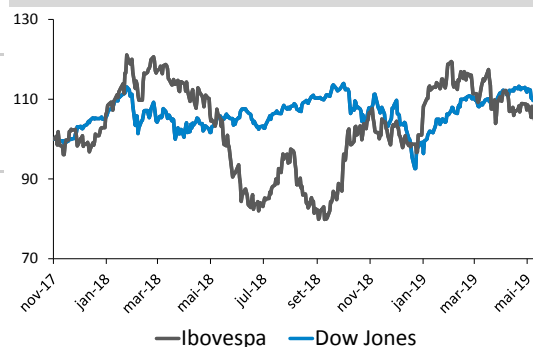
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	89.993	(0,0)	(6,6)	2,4
Ibovespa Fut.	90.690	0,3	(6,3)	2,8
Nasdaq	7.816	(1,0)	(3,4)	17,8
DJIA	25.764	(0,4)	(3,1)	10,4
S&P 500	2.860	(0,6)	(2,9)	14,1
MSCI	2.117	(0,4)	(2,9)	12,3
Tóquio	21.302	0,2	(4,3)	6,4
Xangai	2.871	(0,4)	(6,7)	15,1
Frankfurt	12.239	(0,6)	(0,9)	15,9
Londres	7.349	(0,1)	(0,9)	9,2
Mexico	43.446	0,0	(2,6)	4,3
Índia	39.353	3,7	0,8	9,1
Rússia	1.255	(0,5)	0,5	0,0
Dólar - vista	R\$ 4,10	1,3	4,6	5,6
Dólar/Euro	\$1,12	(0,1)	(0,5)	(2,7)
Euro	R\$ 4,57	1,1	4,0	2,8
Ouro	\$1.277,55	(0,7)	(0,5)	(0,4)

* Dia anterior, exceto Ásia

Altas e Baixas do Ibovespa



Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

CESP (CESP6) – Alienação de total return equity swaps

A Cesp recebeu na sexta-feira (17/maio) correspondência enviada pela TCI Fund Management Limited (“TCI”), uma sociedade constituída de acordo com as Leis do Reino Unido, na qualidade de administradora de carteiras, informando que carteiras de clientes sob a sua administração alienaram, em operações realizadas em mercado de balcão, derivativos de liquidação financeira (total return equity swaps) referenciados em ações preferenciais classe B de emissão da companhia.

Conforme informado na correspondência, como resultado da operação de alienação, a exposição total de sua carteira de clientes passou a ser de 31.599.244 ações preferenciais classe B, representativas de 14,98% da totalidade das ações preferenciais classe B emitidas pela companhia.

A TCI informa também que nenhum de seus clientes detém ações ou outros instrumentos derivativos referenciados em ações de emissão da companhia. Adicionalmente, a TCI informou que os derivativos de liquidação financeira (total return equity swaps) não conferem direito de voto, tratando-se de um investimento com finalidade meramente econômica na Companhia, que não altera a composição do controle ou a estrutura administrativa da Companhia.

Ao preço de R\$ 26,24/ação seus papéis registram alta de 24,5% este ano. Nesse preço os múltiplos para 2019 são: P/L de 37,4x e VE/EBITDA de 11,4X. Lembrando que hoje, em leilão na B3 às 15h00, o controlador da companhia VTRM, faz oferta pública para aquisição das ações da Cesp em circulação.

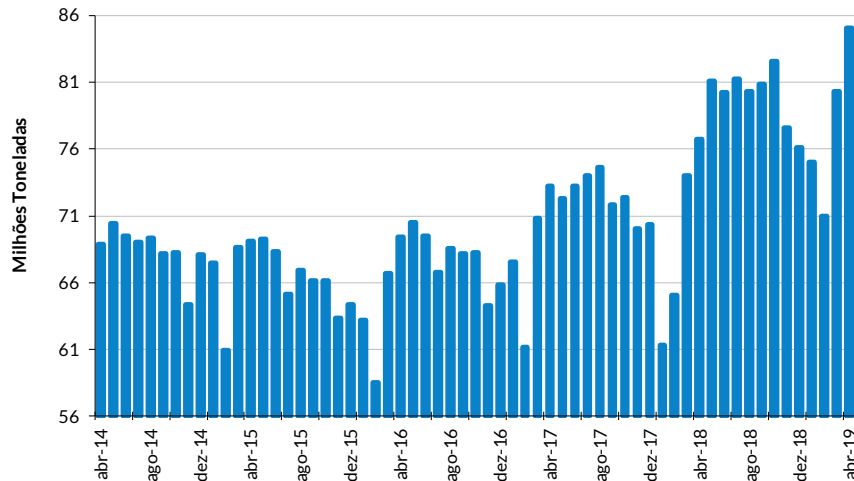
Siderurgia/Mineração - Forte aumento da produção chinesa de aço em abril

A produção de aço na China em abril foi de 85,0 milhões de toneladas, volume 12,7% maior que no mesmo mês de 2018, segundo os dados do Escritório Nacional de Estatísticas da China (NBS na sigla em inglês).

Nos primeiros quatro meses de 2019, a produção acumulada de aço somou 315,0 milhões de toneladas, 10,1% maior que em igual período do ano passado.

O ritmo da produção de aço na China é fundamental para a demanda e os preços do minério de ferro, gerando impactos diretos nos resultados das mineradoras brasileiras, principalmente Vale e CSN. No primeiro quadrimestre/2019, as exportações brasileiras de minério atingiram 102,6 milhões de toneladas, um volume 6,8% menor que no ano anterior, refletindo os problemas operacionais da Vale.

Figura 1: Produção Chinesa de Aço



Fonte: NBS

A produção mensal de aço na China bateu um novo recorde em abril, trazendo riscos quanto à superprodução. A associação das siderúrgicas locais (China's Iron and Steel Association), expressou recentemente também suas preocupações que este ambiente de forte aumento na produção, mas demanda fraca e custos em alta, poderia reduzir os lucros da indústria. É importante lembrar que nos últimos três anos, a siderurgia chinesa cortou 150 milhões de toneladas em sua capacidade de produção, principalmente em usinas poluidoras, atendendo às determinações governamentais.

Nossa recomendação para VALE3 é de Compra com Preço Justo de R\$ 56,00/ação, indicando um potencial de alta em 17%. Para CSNA3, nossa recomendação é de Venda, com Preço Justo de R\$ 15,50/ação.

Siderurgia - Possíveis novos aumentos de preços no mercado interno

O jornal Valor noticiou que a CSN vai elevar seus preços entre 10,00% e 12,25%, para os setores industriais e de distribuição, a partir do dia 1 de junho.

Na teleconferência para discutir os resultados do 1T19 (9 de maio), a diretoria da CSN informou que estava sendo implantando um aumento de 10%. Além disso, a empresa sofreu com aumento de custos no 1T19, assim como as outras siderúrgicas.

Acreditamos que, mesmo com as altas da taxa de câmbio e dos custos, as siderúrgicas terão muita calma na colocação de novos aumentos, devido a fraqueza do mercado interno. Vale lembrar que no 1T19, as vendas de aço no mercado interno (dados do IABr) mostraram queda de 0,1%.

No 1T19, as vendas no mercado interno da CSN aumentaram 3,7%. Por outro lado, a Usiminas mostrou redução de 3,7% e na Gerdau a queda foi 5,7% nas vendas totais no período.

Nossa recomendação é de Compra para Usiminas (Preço alvo de R\$ 12,00 – potencial de alta 52%) e Gerdau (R\$ 20,50 - 49%). Para as ações da CSN, nossa recomendação é de Venda com Preço Justo de R\$ 15,50/ação. Desde que divulgamos nosso relatório com esta recomendação, CSNA3 já caiu 10,2%, sendo cotada 0,7% abaixo do nosso Preço Justo.

Boletim Focus – Mercado segue reduzindo suas estimativas para o PIB deste ano e apostando numa taxa de câmbio mais depreciada

Dentre as alterações contidas no Boletim Focus no último Boletim Focus desta segunda-feira, destaque para a elevação marginal das estimativas para o IPCA de 2019, a despeito das atualizações dos últimos 5 dias que não apresentaram variação. Para o PIB, a mediana das estimativas mostrou sua 12ª retração, reforçando as apostas negativas sobre o desempenho da economia neste ano. Por fim, o mercado corrigiu suas estimativas para a Taxa de Câmbio, apontando uma desvalorização do real frente ao dólar, enquanto para a Taxa Selic, manteve suas estimativas inalteradas, todas para este ano.

A mediana do agregado para a produção industrial mostrou desaceleração para 2019, sugerindo crescimento de 1,47% ante 1,70%. Para os demais indicadores de relevância, não houve alteração em relação às estimativas anteriores.

Com isso, para 2019, as expectativas para o IPCA ficaram em 4,07%, o PIB em 1,24%, Taxa de Câmbio R\$/US\$ 3,80 e a Meta da Taxa Selic em 6,50% aa.

Destaques do Boletim Focus publicado na segunda-feira, para 2019:

- **IPCA:** 4,07%;
- **IPCA (atualização dos últimos 5 dias):** 4,11%;
- **PIB:** 1,24%
- **Taxa de Câmbio:** R\$/US\$ 3,80;
- **Meta Taxa Selic:** 6,50% a.a.

Inflação segue em níveis confortáveis. Para 2019, a mediana das estimativas de mercado para o IPCA apresentou ligeira aceleração, sugerindo inflação de 4,07% ante 4,04%. Enquanto as atualizações dos últimos 5 dias úteis não mostraram variação, sugerindo inflação de 4,11%. O indicador ainda sugere comportamento benigno, que segue influenciado pela ociosidade ainda presente na economia doméstica e pela estabilidade no balanço de riscos.

Para os anos subsequentes (2020, 2021 e 2022), o mercado manteve suas estimativas para o IPCA estáveis apontando inflação de 4,00%, 3,75% e 3,75%, respectivamente.

Estes resultados corroboram com o comunicado da última ata do Copom, a qual reforçou a mensagem de cautela na condução da política monetária, com destaque para as incertezas fiscais sobre a atividade econômica. Com isso, o BC afirmou que a continuidade do processo de reformas é essencial a estabilidade da inflação baixa tanto no médio, quanto no longo prazo, além da queda da taxa estrutural de juros.

Além disso, o último Relatório Trimestral de Inflação (RTI) reforçou a comunicação de cautela na condução da política monetária, com o colegiado reconhecendo que o desempenho da atividade econômica tem sido aquém do esperado e que o balanço de riscos para a inflação mostra-se simétrico.

Em suas projeções, o documento indica variações de inflação abaixo do centro da meta para 2019, atingindo o centro apenas em 2020. Não houve alterações nas estimativas contidas na ata: o cenário com taxas de juros e câmbio constantes indica uma variação em torno de 4,1% do IPCA neste ano e de 4,0% no próximo.

Em abril, segundo IBGE, o IPCA-15 registrou alta de 0,72%, apesar desta alta, os preços de serviços continuaram comportados e os choques de alimentação começam a se dissipar, o que mantém uma avaliação benigna em relação à inflação, uma vez que a retomada mais lenta da atividade e as expectativas ancoradas são vetores que sustentam os indicadores subjacentes de preços em patamares comportados. Desse modo, o índice acumulou altas de 1,91% no ano e de 4,71% em doze meses.

O indicador que mensura o preço das *commodities*, IC-Br (Índice de *Commodities* - Brasil), avançou 1,5% na passagem de março para abril, de acordo com o Banco Central. Esta foi a terceira alta consecutiva. A variação reflete a alta dos três segmentos que compõem o índice: agropecuárias, metálicas e energéticas. As altas observadas nos últimos meses têm gerado pressões inflacionárias, sobretudo no que tange ao petróleo e ao minério de ferro no âmbito internacional. O cenário de pressões de preços de bens primários tem sido compensado pela expansão moderada das principais economias mundiais, resultando em políticas monetárias mais acomodáticas.

Lembramos que o Conselho Monetário Nacional (CMN) fixou a meta para a inflação de 2021 em 3,75%, com intervalo de tolerância de 1,50 pp para mais e para menos. As metas para 2019 e 2020, definidas anteriormente, continuam sendo de 4,25% e 4,00%, respectivamente, com o mesmo intervalo de tolerância.

Em abril, segundo o IBGE, o IPCA foi de 0,57% ficando 0,18 pp abaixo dos 0,75% registrado no mês de março. No acumulado do ano o indicador chegou a 2,09%, enquanto no acumulado dos 12 meses ficou em 4,94%. Destaque para o recuo do grupo de alimentação e bebidas (de +1,37% para +0,63%), que apresentou um dos maiores impactos (+0,16 pp) no IPCA.

Já a mediana das estimativas para o IGP-M apresentou a décima quarta aceleração consecutiva, passando de uma inflação de 5,86% para 5,88%. Para os anos subsequentes (2020, 2021 e 2022), as estimativas de mercado permaneceram inalteradas em 4,00%.

O IPC-Fipe da segunda quadrisssemana de maio registrou alta de 0,15%, de acordo com dados divulgados pela Fipe. O resultado ficou abaixo do esperado pelo mercado (+0,25%).

Estimativas de PIB registram o décimo recuo consecutivo, enquanto produção industrial segue em recuo. A mediana das estimativas para o PIB de 2019 apresentou o décimo segundo recuo consecutivo, sugerindo agora crescimento de 1,24% ante 1,45%. Para os anos subsequentes (2020, 2021 e 2022) o mercado manteve estáveis suas projeções, sugerindo crescimento de 2,50%.

A redução das estimativas par ao PIB deste ano corroboram com o recuo de 0,28% ajustada sazonalmente do IBC-Br (proxy mensal do PIB) na passagem fevereiro para março, segundo o BC. Na comparação interanual o recuo apresentado foi de 2,52%. Estes resultados evidenciam a retomada de crescimento mais lento da economia neste ano.

Segundo o IBGE, no primeiro trimestre deste ano a Taxa de desemprego foi de 12,7% ante 11,6% do trimestre imediatamente anterior. As maiores taxas foram observadas no Amapá (20,2%), Bahia (18,3%) e Acre (18,0%), e a menores, em Santa Catarina (7,2%), Rio Grande do Sul (8,0%) e Paraná e Rondônia (ambos com 8,9%).

Para a produção industrial, o Boletim Focus também mostrou desaceleração em suas estimativas, sugerindo crescimento de 1,47% ante 1,70%. Para os demais anos (2020, 2021 e 2022) as estimativas de mercado ficaram estáveis, sugerindo crescimento de 3,00%.

Taxa Selic em 6,50% para 2019, com viés de baixa para 2020. Na última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), o colegiado decidiu pela manutenção da Taxa Selic em 6,50% aa. Com o Copom reforçando a mensagem de cautela na condução da política monetária, com destaque para as incertezas fiscais sobre a atividade econômica.

O Boletim Focus não mostrou variações em suas estimativas, sugerindo Taxa Selic de 6,50% para 2019. Porém, para 2020 houve redução de 7,50% para 7,25%. Para 2021 a taxa se manteve estável em 8,00% e para 2022 registrou recuo de 8,00% para 7,50%.

As informações contidas na última ata do Copom reforçaram o comunicado, “As projeções apontadas pelo comitê indicam um quadro benigno para a variação dos preços no médio prazo. No cenário de mercado do Focus, não houve alteração nas projeções: o IPCA previsto para 2019 está em 3,9% (Selic em 6,50% e taxa de câmbio final de R\$/US\$ 3,70) e em 3,8% para 2020 (taxa básica de 7,75% e câmbio final de R\$/US\$ 3,75). Já no cenário com Selic constante no atual patamar e câmbio estável em R\$/US\$ 3,85, as projeções de inflação ficaram próximas de 4,1% para 2019 e 4,0% para 2020”.

Já em relação ao balanço de riscos, seguem os principais fatores, o risco é que o nível de ociosidade da economia leve a uma trajetória abaixo do esperado. Por outro lado, permanecem os riscos associados à possível frustração em torno da agenda de reformas, que poderiam ser agravados diante de uma deterioração do cenário externo.

Outro ponto se refere aos efeitos dos choques que a economia brasileira foi submetida no ano anterior, sendo necessário observar o comportamento da economia ao longo do tempo, e a avaliação dos efeitos desses choques não deve ser concluída no “curto prazo”.

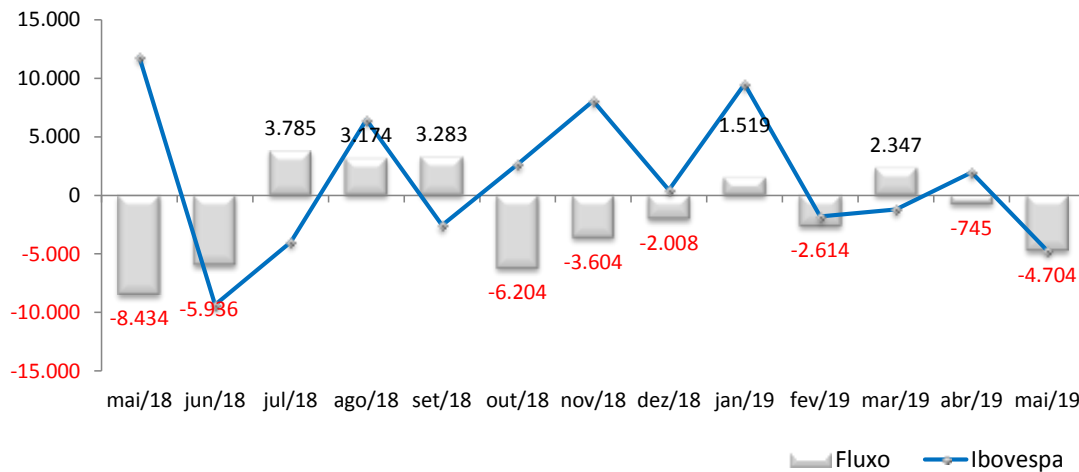
No âmbito internacional, a visão é de que o cenário segue desafiador, com o reconhecimento de um menor risco de em relação à normalização das taxas de juros em economias avançadas, enquanto os riscos associados a uma desaceleração da economia global avançaram.

Nesse sentido, os próximos passos da política monetária continuarão dependendo da evolução da atividade, do balanço de riscos e das expectativas de inflação.

Taxa de câmbio depreciada. O mercado corrigiu suas estimativas para a Taxa de Câmbio em 2019, passando de R\$/US\$ 3,75 para R\$/US\$ 3,80. Enquanto para 2020 permaneceu estável em R\$/US\$ 3,80. Para 2021 passou de R\$/US\$ 3,83 para R\$/US\$ 3,85 e por fim, para 2022 não registrou mudança, com a taxa ficando em R\$/US\$ 3,90.

FLUXO ESTRANGEIRO

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

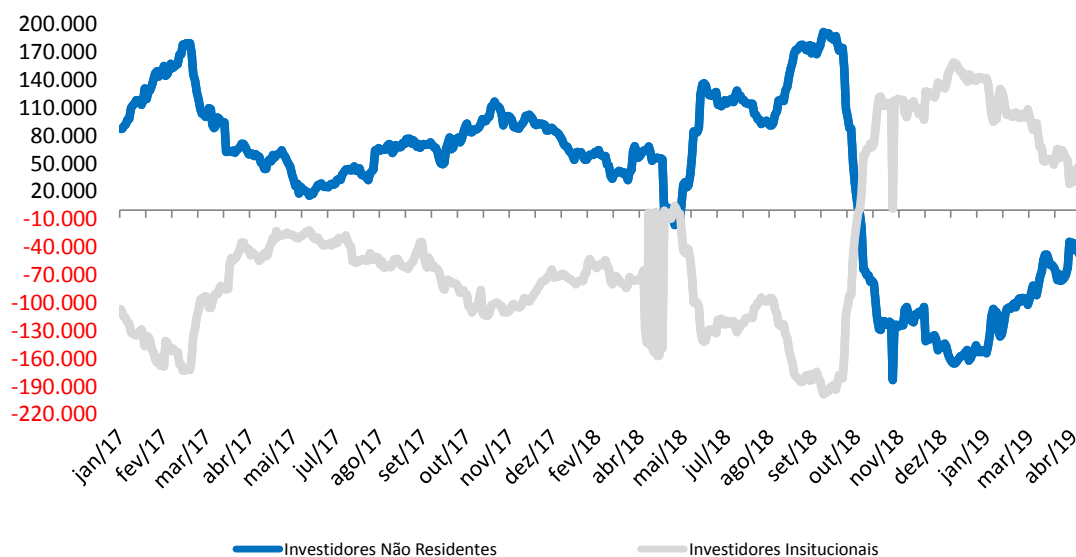


Fluxo de Capital Estrangeiro

	15/5/19	30 dias	Mês	Ano
Saldo	(944,4)	(5.903,1)	(4.703,5)	(4.196,9)

Fonte: B3

Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro

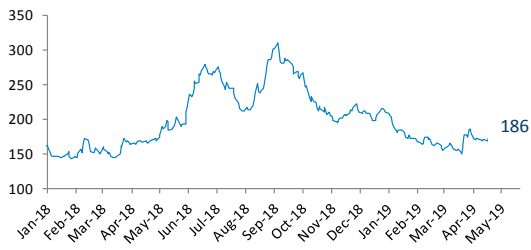


Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro

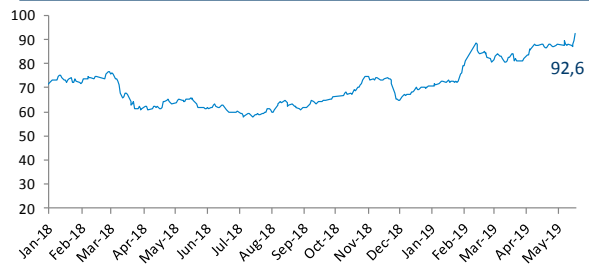
	I. Não Residentes	I. Insitucionais
Compra	165.903	260.806
Venda	179.791	251.527
Líquido	-13.888	9.279

DADOS RELEVANTES

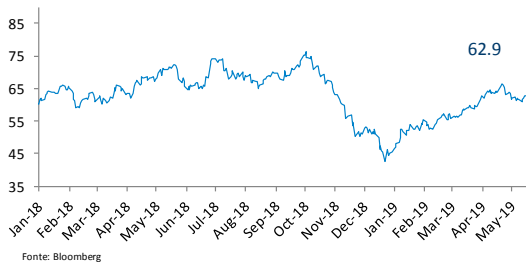
CDS Brasil 5 anos



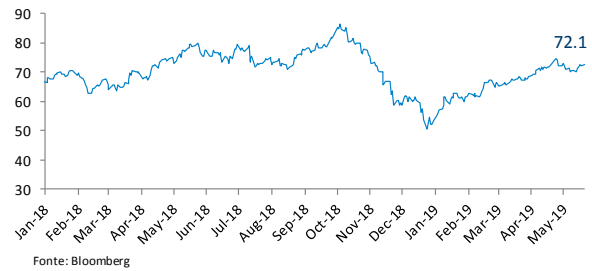
Minério de Ferro Qingdao (em USD/ton)



Petróleo WTI (em USD/barril)



Petróleo Brent (em USD/barril)



Oscilações	01 dia	Maio	2019
CDS Brasil 5 anos	0,52%	7,12%	-10,73%
Minério de Ferro	2,03%	2,18%	26,95%
Petróleo Brent	0,48%	0,53%	32,14%
Petróleo WTI	0,37%	-0,96%	35,35%

AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
Terça-feira 21/05/2019	11:00	EUA	Vendas de casas já existentes	Abril	5,34mi	5,21mi
	11:00	EUA	Vendas casas existentes (m/m)	Abril	2,60%	-4,9%
	11:00	EURO	Confiança do consumidor	Maio		-7,9
Quarta-feira 22/05/2019	08:00	EUA	MBA - Solicitações de empréstimos hipotecários	May 17		
Quinta-feira 23/05/2019	08:00	BR	FGV: IPC-S (m/m)	May 22		
	08:00	BR	FGV - Confiança do Consumidor	Maio		89,5
	09:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	May 18		
	09:30	EUA	Seguro-desemprego	May 11		
	11:00	EUA	Vendas de casas novas (m/m)	Abril	-3,8%	4,5%
	05:00	EURO	PMI Manufatura Zona do Euro	Maio		47,9
	05:00	EURO	PMI Serviços Zona do Euro	Maio		52,8
	05:00	EURO	PMI Composto Zona do Euro	Maio		51,5
Sexta-feira 24/05/2019	09:00	BR	IBGE: IPCA - 15 (m/m)	Maio	0,43%	0,72%
	09:00	BR	IBGE: IPCA - 15 (a/a)	Maio	4,88%	4,71%
	09:30	EUA	Pedidos de bens duráveis	Abril	-1,50%	2,60%
	09:30	EUA	Pedidos de Bens Duráveis (exc. transporte)	Abril	0,30%	0,30%
	09:30	EUA	Pedidos de Bens de Capital (ex. defesa e aeronaves)	Abril		1,40%
	09:30	EUA	Envios de Bens de Capital (ex. defesa e aeronaves)	Abril		0,00%

Fonte: Bloomberg

Parâmetros do Rating da Ação

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

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

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

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

EQUIPE

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

Karoline Sartin Borges,
kborges@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.