

## MERCADOS

### Bolsa

O Ibovespa encerrou a segunda-feira com alta de 0,42% aos 104.530 pontos com giro abaixo da média, ficando em R\$ 12,5 bilhões, influenciado pelo feriado emendado e noticiário fraco. O mercado segue confiante na aprovação da reforma da Previdência ainda nesta primeira metade de julho. Os trabalhos na Câmara dos Deputados concluíram nesta madrugada o debate sobre a reforma e hoje abre nova sessão para a votação da PEC da Previdência para encerra o primeiro turno do processo. A reforma precisa de 308 votos favoráveis para ser aprovada e o governo acredita que terá estes votos. Se aprovada hoje a segunda votação acontecerá até o final desta semana. Este assunto deverá dominar as atenções hoje, que tem ainda uma agenda econômica carregada de dados como a inflação de junho medida pelo IPCA com alta de 0.01% no M/M e de 3.37% no A/A. Na zona do euro, saem as projeções para a economia da região. As bolsas internacionais mostram queda na zona do euro e os futuros de NY também indicam abertura do lado negativo, na expectativa do pronunciamento de Jerome Powell em relação à política monetária do Federal Reserve. Além do ajuste das cotações pelo feriado de ontem a B3 deverá refletir estes pontos destacados.

### Câmbio

A moeda americana teve mais um dia de baixa com a cotação fechando em R\$ 3,7958 nível mais baixo desde 22/mar/19. Ontem a queda foi 0,34%.

### Juros

As taxas de juros futuros encerram a segunda-feira com o contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/20 mostrando 5,795% de 5,80% na sexta-feira e para jan/25 a taxa encerrou a 6,94%, ante 7,03% no pregão anterior.

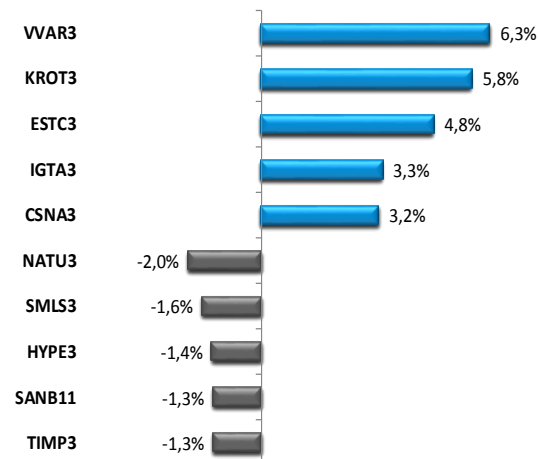
Oscilações	01 dia	Julho	2019
CDS Brasil 5 anos	-3,41%	-5,46%	-32,99%
Minerio de Ferro	2,34%	5,05%	67,65%
Petroleo Brent	0,08%	-3,59%	19,26%
Petroleo WTI	0,29%	8,09%	27,35%

### Índices, Câmbio e Commodities

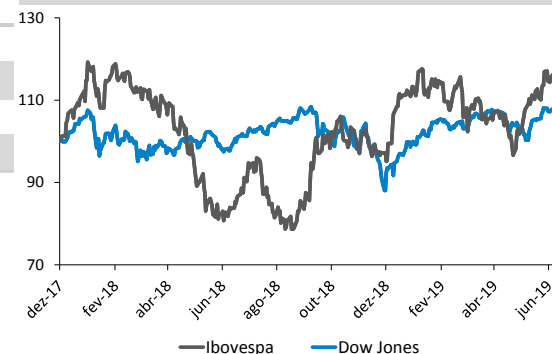
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	104.530	0,4	3,5	18,9
Ibovespa Fut.	105.255	0,4	7,6	19,4
Nasdaq	8.142	0,5	1,7	22,7
DJIA	26.783	(0,1)	0,7	14,8
S&P 500	2.980	0,1	1,3	18,9
MSCI	2.194	(0,0)	0,7	16,4
Tóquio	21.533	(0,1)	1,2	7,6
Xangai	2.915	(0,4)	(2,1)	16,9
Frankfurt	12.437	(0,9)	0,3	17,8
Londres	7.536	(0,2)	1,5	12,0
Mexico	42.819	(1,8)	(0,8)	2,8
India	38.557	(0,4)	(2,1)	6,9
Rússia	1.395	(0,3)	1,0	0,0
Dólar - vista	R\$ 3,80	(0,3)	(1,4)	(2,2)
Dólar/Euro	\$ 1,12	(0,1)	(1,5)	(2,3)
Euro	R\$ 4,26	(0,3)	(2,7)	(4,2)
Ouro	\$1.397,59	0,1	(0,8)	9,0

\* Dia anterior, exceto Ásia

### Altas e Baixas do Ibovespa



### Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



## **ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES**

### **Gol (GOLL4) – Gol e Latam confirmam participação no leilão de ativos da Avianca Brasil**

---

O leilão de ativos da Avianca, marcado para esta quarta-feira, terá a participação da Gol e da Latam. A Azul informou que não participará do processo.

O plano de recuperação judicial da empresa aérea prevê a divisão de seus slots (horários de pouso e decolagem) nos aeroportos em Unidades Produtivas Isoladas (UPIs), que irão a leilão.

A Azul informou que não participará por não acreditar na legitimidade do certame. O plano é questionado judicialmente, pois os slots não podem ser considerados ativos de uma empresa. Na semana passada, a Justiça autorizou a Agência Nacional de Aviação Civil (Anac) a distribuir os slots que eram da Avianca entre as empresas concorrentes, o que inviabilizaria o leilão.

### **A agência de rating Fitch elevou a nota da Gol de 'B' PARA 'B+', com perspectiva estável**

A agência de classificação de risco Fitch elevou a nota de crédito de longo prazo e em moeda estrangeira da Gol de B para B+, com perspectiva estável. A Fitch destacou que a atualização do rating da Gol reflete uma melhora no perfil de crédito da companhia, com menor alavancagem, melhores custos e dinâmicas mais favoráveis do setor no Brasil. Destaque também para a sólida posição de negócios da empresa no mercado doméstico brasileiro, com forte presença nos principais aeroportos.

Na semana passada a Gol divulgou seus dados operacionais do 1S19 com crescimento nos principais pontos (demanda, oferta, número de decolagens, passageiros e taxa de ocupação). A ação GOLL4 encerrou a segunda-feira cotada a R\$ 40,91 acumulando valorização de 63,0% no ano com valor de mercado de R\$ 14,2 bilhões.

### **IRB-RE (IRBR3) – CNSP libera IRB para ter controle pulverizado**

---

O Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) publicou, em edição extra do Diário Oficial da União divulgada na segunda-feira dia 8 de julho, resolução que libera o IRB Brasil-Re a ser uma corporation, com capital pulverizado.

As ações do IRB Brasil registram forte pressão vendedora, com perdas de mais de 3% durante o pregão de segunda-feira, fechando com queda de 1,8% cotadas a R\$ 95,00/ação (valor de mercado de R\$ 29,6 bilhões), mas ainda acumulam alta de 16,8% este ano. Nesse preço suas ações estão sendo negociadas com um P/L para 2019 de 18,2x e a 8,1x o seu valor patrimonial.

A resolução do CNSP estabelece que grupo de controle, será aquele formado por uma pessoa ou um grupo de acionistas vinculado a acordo de votos ou sob controle comum que o coloque como controlador. No entanto, a regra somente será aplicada quando houver identificação dos integrantes, e não se aplica, contudo, a empresas com capital listado em bolsa.

Com entendimento similar, a Superintendência de Seguros Privados (Susep), através da resolução 373, liberou o IRB para atuar sob a estrutura societária de uma corporation e não mais com controle definido.

O mercado então trabalha com a hipótese de que, estas duas resoluções, devam viabilizar a venda de ações por parte da União e do Banco do Brasil, que dividem o bloco de controle da companhia ao lado de Bradesco, Itaú Unibanco e um fundo administrado pela Caixa. Ainda não há uma definição formal, conforme comunicados divulgados na segunda feira (8/julho) que seguem descritos.

**Bradesco Seguros.** O Bradesco Seguros encaminhou ao IRB um comunicado esclarecendo que “a partir da intenção manifestada pela BB Seguros Participações S.A. e pela União de alienar, por meio de uma oferta secundária, suas ações de emissão do IRB – Brasil Resseguros S.A, o Bradesco Seguros S.A. passou a avaliar suas alternativas com relação à sua participação na companhia, não havendo, nesse momento, qualquer definição a esse respeito, até mesmo em função da revisão da regulamentação do setor, no qual se insere a Circular SUSEP no. 589”.

**Itaú Seguros.** O acionista Itaú Seguros encaminhou, por meio de seu controlador Itaú Unibanco, o seguinte posicionamento: “Não há decisão dos órgãos de administração do Itaú com relação à adesão em eventual oferta ao mercado das ações detidas pela União e pelo Banco do Brasil ou aquisição de ações do IRB. Na eventualidade de realização dessa oferta, estamos discutindo a interpretação das regras atuais do Conselho Nacional de Seguros Privados e da SUSEP acerca da definição de controlador nas seguradoras e resseguradoras brasileiras, considerando a posição acionária que manteríamos no IRB se resolvermos permanecer na companhia. Essa interpretação será considerada pelo Itaú em seu processo decisório na eventualidade de realização dessa oferta”.

**BB Seguros.** A BB Seguros informou que “não foi tomada decisão por parte dos órgãos de administração da BB Seguridade Participações S.A. a respeito de desinvestimento por meio de oferta pública da participação detida no capital do IRB-Brasil Resseguros S.A.”

### **Vale (VALE3) - Decisões judiciais relativas ao acidente de Brumadinho**

---

Ontem, a empresa informou que a Sexta Vara de Fazenda Pública e Autarquias de Belo Horizonte, proferiu decisão em que responsabiliza a Vale pelo rompimento da barragem de rejeitos da mina do Córrego do Feijão no último dia 25 de janeiro. A extensão e o âmbito da responsabilidade ainda serão apurados.

Esta instância judicial também manteve o bloqueio do valor de R\$ 11 bilhões, mas autorizou a substituição de R\$ 5 bilhões por outras garantias, como fiança bancária, seguro garantia e/ou investimentos à disposição do juízo.

As fortes medidas judiciais e o elevado montante financeiro necessário para a reparação do acidente de Brumadinho, são sempre más notícias para a Vale, mas já foram precificados pela ação. Neste caso, algum alívio é dado com a possibilidade da colocação de outros instrumentos em garantia, que não caixa.

É importante lembrar que no resultado do 1T19, a Vale provisionou um total de US\$ 4,5 bilhões relativos aos gastos de mitigação dos danos em Brumadinho.

O endividamento da Vale no 1T19 também foi afetado pelas consequências do acidente. A dívida bruta (US\$ 17,1 bilhões) aumentou 10,2% no trimestre por conta do incremento de US\$ 1,8 bilhão em novas linhas de crédito captadas para compensar o bloqueio de parte do caixa determinado pela justiça. A dívida líquida ao final do 1T19 era de US\$ 12,0 bilhões, com aumento de 24,7% (US\$ 2,4 bilhões), principalmente pelo bloqueio de US\$ 3,5 bilhões do caixa. No 1T19, a relação dívida líquida/EBITDA ficou em 1,0x, vindo de 0,6x no trimestre anterior e também 1,0x no 1T18.

Nossa recomendação para VALE3 é de COMPRA com Preço Justo de R\$ 56,00/ação, indicando um potencial de alta em 10%. Em 2019, este ano as ações da Vale caíram 0,1%, enquanto o Ibovespa teve uma valorização de 18,9%.

### **Petrobras (PETR4) - Recompra de títulos com vencimentos entre 2021 e 2034**

A empresa informou que recomprou títulos cujos valores foram de 222 milhões de euros e 252 milhões de libras (valor total aproximado de R\$ 2,1 bilhões). Estes títulos tinham vencimentos entre os anos de 2021 e 2034, com taxas de juros variando de 3,750% a 6,625%.

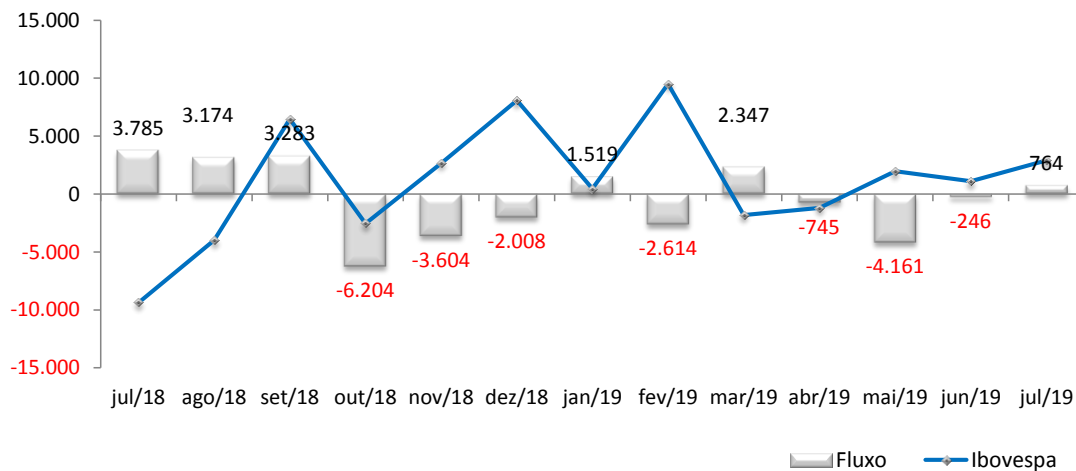
A melhor situação financeira da Petrobras tem permitido que a empresa faça uma ativa política de gestão de sua dívida, o que é positivo por estender prazos e reduzir o custo deste endividamento.

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.

Nossa recomendação para PETR4 é de COMPRA com Preço Justo de R\$ 33,00/ação, indicando um potencial de alta em 25%. Nos últimos doze meses, PETR4 subiu 61,0% e o Ibovespa teve uma valorização de 39,3%.

## FLUXO ESTRANGEIRO

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

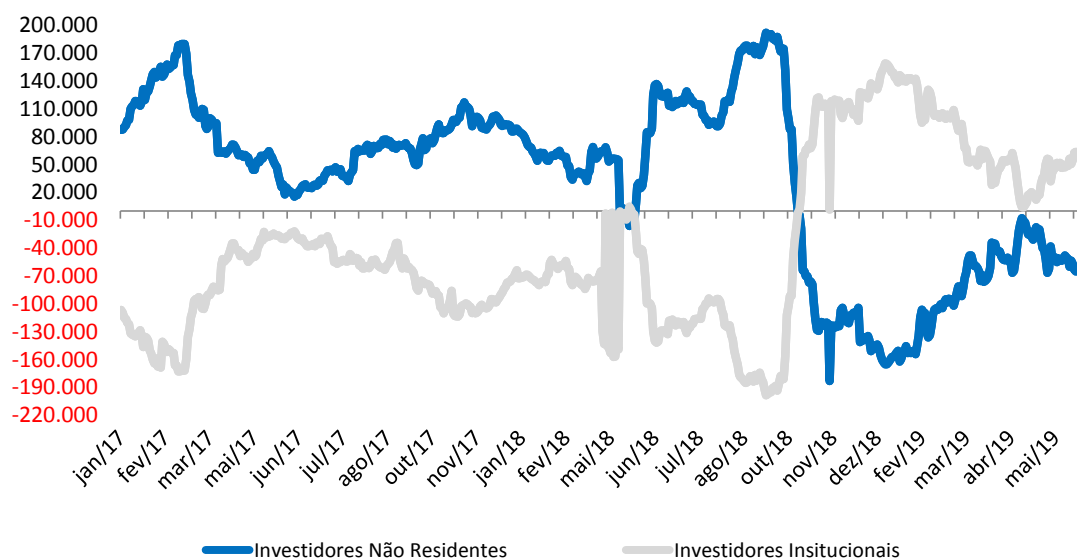


### Fluxo de Capital Estrangeiro

	4/7/19	30 dias	Mês	Ano
Saldo	1.186,4	1.751,5	763,6	(3.137,3)

Fonte: B3

### Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro

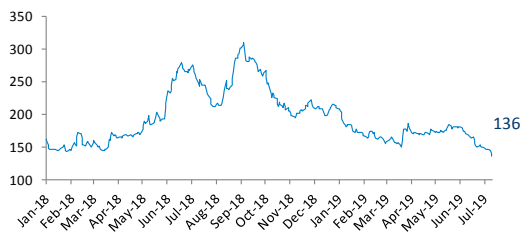


### Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro

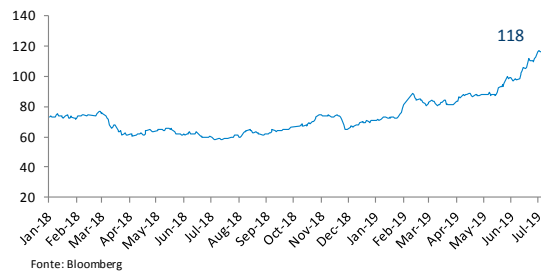
	I. Não Residentes	I. Institucionais
Compra	118.847	312.436
Venda	183.773	248.767
Líquido	-64.926	63.669

## DADOS RELEVANTES

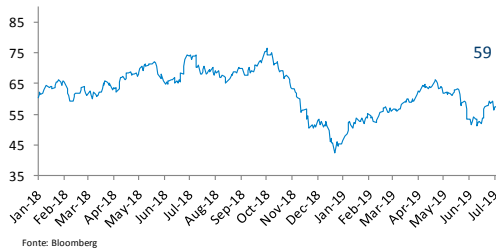
### CDS Brasil 5 anos



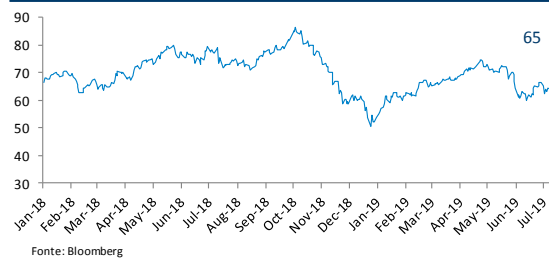
### Minério de Ferro Qingdao (em USD/ton)



### Petróleo WTI (em USD/barril)



### Petróleo Brent (em USD/barril)



Oscilações	01 dia	Julho	2019
CDS Brasil 5 anos	-3,41%	-5,46%	-32,99%
Minerio de Ferro	2,34%	5,05%	67,65%
Petroleo Brent	0,08%	-3,59%	19,26%
Petroleo WTI	0,29%	8,09%	27,35%

## AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
<b>Quarta-feira</b> 10/07/2019	09:00	BR	IBGE: IPCA (m/m)	Junho	-0,01%	0,13%
	09:00	BR	IBGE: IPCA (a/a)	Junho	3,35%	4,66%
	11:00	EUA	Vendas de negócio no atacado (m/m)	Maio		-0,4%
	11:00	EUA	Estoques no atacado (m/m)	Maio	0,40%	0,4%
<b>Quinta-feira</b> 11/07/2019	09:00	BR	Vendas a varejo (m/m)	Maio		-0,60%
	09:00	BR	Vendas no varejo (a/a)	Maio		1,7%
	09:00	BR	Venda ao varejo ampliada (M/M)	Maio		0,0%
	09:00	BR	Vendas no varejo (a/a)	Maio		3,1%
	09:30	EUA	IPC (m/m)	Junho	0,0%	0,1%
	09:30	EUA	IPC exc alimentos e energia (m/m)	Junho	0,2%	0,1%
	09:30	EUA	IPC (a/a)	Junho	1,6%	1,8%
	09:30	EUA	IPC exc alimentos e energia (a/a)	Junho	2,0%	2,0%
	09:30	EUA	IPC Principal (SA)	Junho		262032
	09:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	01/jul		221mil
	09:30	EUA	Índice IPC NSA	Junho	256071	256092
	09:30	EUA	Seguro-desemprego	01/jun		1686mil
<b>Sexta-feira</b> 12/07/2019	jul/15	BR	Atividade econômica - IBC-Br (m/m)	Maio		-0,47%
	jul/15	BR	Atividade econômica IBC-Br (a/a)	Maio		-0,62%
	09:30	EUA	Demanda final IPP M/M	Junho	0,10%	0,1%
	09:30	EUA	IPP exceto alimentos e energia (m/m)	Junho	0,20%	0,2%
	09:30	EUA	IPP Ex alimentos, energia, negociação M/M	Junho		0,4%
	09:30	EUA	Demanda final IPP A/A	Junho		1,80%
	09:30	EUA	IPP exceto alimentos e energia (a/a)	Junho		2,30%
	09:30	EUA	IPP Ex alimentos, energia, negociação A/A	Junho		2,30%
	06:00	EURO	Produção industrial SAZ (m/m)	Maio	0,20%	-0,50%
	06:00	EURO	Produção industrial (a/a)	Maio	-1,60%	-0,40%
<b>Segunda-feira</b> 15/07/2019	08:25	BR	BC - Pesquisa Focus (semanal)			
		BR	Balança Comercial semanal	01/jul		
	jul/22	BR	Coleta de impostos	Junho		113278mi
	jul/22	BR	Total de Criação de Empregos Formais	Junho		32140

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.