

## MERCADOS

### Bolsa

Com noticiário fraco na sexta-feira, o Ibovespa teve um pregão com bastante oscilação principalmente no meio da tarde, com investidores aguardando esta última semana de setembro, que terá uma agenda mais carregada e com a 1ª votação da Reforma da Previdência no Senado, marcada para amanhã (24). O Ibovespa encerrou a sexta-feira com alta de 0,46% aos 104.817 pontos e giro financeiro de R\$ 22,3 bilhões. A agenda econômica abre a semana com destaque para os dados domésticos: Boletim Focus, IPCs, índice de Confiança do Consumidor com alta de 0,01%. Ainda nesta manhã sai o saldo de investimento estrangeiro direto do mês de agosto. Do lado externo, nenhum dado relevante para hoje. As bolsas internacionais voltam a pesar, operando em baixa na zona do euro e no fechamento da China, reflexo da piora dos indicadores da indústria alemã, indicando recessão. Os dados divulgados para a economia da França também mostram fraqueza. O comportamento das bolsas internacionais somado ao noticiário mais fraco, deverá novamente influenciar nosso mercado nesta segunda-feira.

### Câmbio

A insegurança dos investidores principalmente em relação aos fatos mais recentes no mercado internacional, com destaque para o petróleo, sustenta a cotação da moeda americana em nível elevado. Na sexta-feira no fechamento, o dólar marcou R\$ 4,1476 de R\$ 4,1675 na quinta-feira, recuo de 0,48%. Na semana, a cotação a alta foi de 1,49%, (R\$ 4,0868 no dia 13/09).

### Juros

A redução da taxa Selic na semana trouxe a taxa do contrato de DI para jan/21 para 4,980% - pela primeira vez abaixo de 5,0% - de 5,029% no dia anterior. A taxa para jan/25 caiu de 6,811% para 6,70%.

Oscilações	01 dia	Setembro	2019
CDS Brasil 5 anos	0,56%	-9,34%	-41,39%
Minerio de Ferro	1,09%	9,46%	34,49%
Petroleo Brent	-1,54%	15,85%	26,32%
Petroleo WTI	-1,65%	12,27%	36,23%

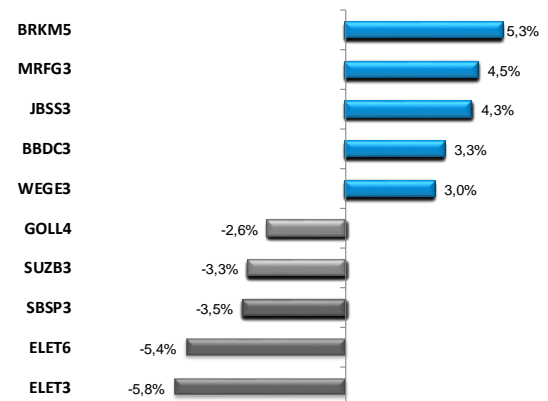
Fonte Bloomberg

### Índices, Câmbio e Commodities

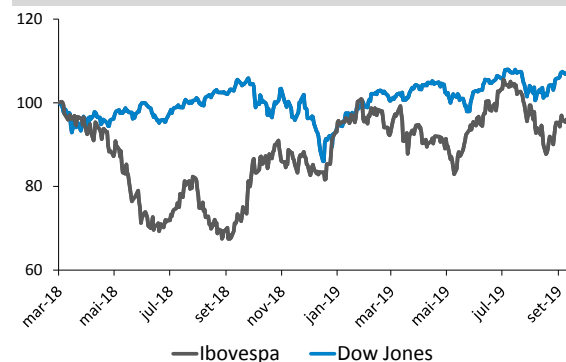
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	104.817	0,5	3,6	19,3
Ibovespa Fut.	104.915	0,1	2,6	19,0
Nasdaq	8.118	(0,8)	1,9	22,3
DJIA	26.935	(0,6)	2,0	15,5
S&P 500	2.992	(0,5)	2,2	19,4
MSCI	2.198	(0,3)	2,8	16,6
Tóquio	22.079	0,2	6,6	10,3
Xangai	2.977	(1,0)	3,1	19,4
Frankfurt	12.468	0,1	4,4	18,1
Londres	7.345	(0,2)	1,9	9,2
Mexico	43.559	1,3	2,2	4,6
Índia	38.015	5,3	1,8	5,4
Rússia	1.377	(0,0)	6,5	0,0
Dólar - vista	R\$ 4,15	(0,5)	0,1	6,9
Dólar/Euro	\$1,10	(0,2)	0,3	(3,9)
Euro	R\$ 4,57	(0,7)	0,3	2,8
Ouro	\$1.516,90	1,2	(0,2)	18,3

\* Dia anterior, exceto Ásia

### Altas e Baixas do Ibovespa



### Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



## **ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES**

### **Sabesp (SBSP3) – Termo de aditamento de Guarulhos e Metas centrais propostas pela ARSESP**

A companhia divulgou dois assuntos importantes: o (i) Termo de aditamento de Guarulhos e (ii) as Metas centrais propostas pela ARSESP para os quatro indicadores que compõem o IGQ da companhia.

Seguimos com recomendação de COMPRA com preço justo de R\$ 57,00/ação, que traz um potencial de alta de 16,3% em relação a cotação de R\$ 49,01/ação (valor de mercado de R\$ 33,5 bilhões). Nesse preço os múltiplos para 2019 são: P/L de 13,8x e VE/EBITDA de 9,7x.

**Termo de Aditamento com Guarulhos.** A Sabesp assinará hoje, 23 de setembro de 2019, Carta Compromisso para elaboração de Termo de Aditamento ao Contrato de Prestação de Serviços Públicos de Abastecimento de Água e de Esgotamento Sanitário, firmado em 12/12/2018, entre o Município, a Sabesp e o Governo do Estado de São Paulo (Contrato), no qual reafirmam o compromisso de atuar de maneira articulada, objetivando propiciar as condições necessárias para assunção, integral e definitiva, da prestação dos serviços públicos de esgotamento sanitário no município de Guarulhos.

**Metas centrais propostas pela ARSESP.** A Sabesp informa também que acatou as metas centrais propostas pela ARSESP para os quatro indicadores que compõem o Índice Geral de Qualidade - IGQ (Fator Q), sendo que a primeira aplicação do Fator Q será calculada para o ano 2019 com efeito tarifário no reajuste anual de 2020.

Indicador	Meta 2019
ILFE (%)	1,12
IDRP (%)	13,68
IRFA (reclam./1.000 lig.)	28,19
IVV (vaz. visíveis/km rede)	7,02

ILFE - Índice de ligações factíveis de esgoto

IDRP - Índice de descumprimento de reposição de pavimento

IRFA - Índice de reclamações de usuários relacionadas à falta de água e baixa pressão

IVV - Índice de vazamentos visíveis por extensão de rede

## **Cemig (CMIG4) – Controlada Gasmig celebrou o 3º Termo Aditivo do Contrato dos Serviços de Gás Canalizado no Estado de Minas Gerais**

Na sexta-feira a Cemig informou que sua controlada, Companhia de Gás de Minas Gerais ("Gasmig"), em 19 de setembro de 2019, celebrou com o Estado de Minas Gerais, na qualidade de Poder Concedente, o Terceiro Termo Aditivo ao Contrato de Concessão para Exploração Industrial, Institucional e Residencial dos Serviços de Gás Canalizado no Estado de Minas Gerais.

A celebração do Aditivo representa a conclusão do processo de reequilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão, o qual assegura à Gasmig a extensão do prazo de vigência da sua concessão até o ano de 2053.

O reequilíbrio econômico-financeiro consiste na substituição da obrigação contratual assumida pela Gasmig de construção do gasoduto para atendimento à Unidade de Fertilizantes Nitrogenados (UFN-V) que seria construída pela Petrobras, na região do Triângulo Mineiro, pelo pagamento de uma contraprestação ao Poder Concedente, a título de bônus de outorga, no valor de R\$ 852,0 milhões, na data base de janeiro de 2019.

O pagamento da outorga compensatória deverá ser efetuado pela Gasmig, mediante a emissão de títulos de dívida no mercado de capitais, e será considerado como ativo intangível regulatório e, portanto, incorporado na base de cálculo da remuneração dos ativos da concessão.

Trata-se de mais um passo na direção do desinvestimento na Gasmig, já sinalizado pela Cemig. Suas ações (CMIG4) apresentam alta de 6,4% este ano para uma cotação de R\$ 14,29/ação, equivalente a um valor de mercado de R\$ 20,8 bilhões. O preço justo de R\$ 16,00/ação traz um potencial de alta de 12,0%.

## **Eletrobras (ELET3, ELET6) – Termo Aditivo com a Petrobras**

Na sexta-feira (20/setembro) a Eletrobras assinou com a Petrobras o termo aditivo aos Instrumentos de Assunção de Dívidas ("IADs") firmado em 02/ago/19 em decorrência da privatização das distribuidoras, com o objetivo de liberar as garantias reais no valor total de R\$ 9,4 bilhões (data-base agosto de 2019).

Em contrapartida à liberação das garantias acima mencionadas, a companhia assumiu junto à Petrobras obrigação de cumprir *covenants* semelhantes àqueles já assumidos pela Eletrobras em contratos de captações de recursos.

Não houve aditivo nesta data em relação aos instrumentos celebrados com a Petrobras Distribuidora S.A., cujo saldo na data-base de agosto de 2019 era de R\$ 800 milhões.

Acreditamos que o que move as ações da companhia nesse momento são as notícias referentes a privatização. As ELET3 cotadas a R\$ 40,09/ação registram alta de 69,7% este ano. As ELET6

ao preço de R\$ 42,31/ação apresentam valorização de 56,4% em 2019. Este desempenho se compara a valorização de 19,3% do Ibovespa e da alta de 38,6% do IEE no mesmo período.

### **Copel Energia (CPLE6) – Cia contrata 127,9 MW médios de Energia Incentivada**

---

A Copel Energia informou que a Copel Comercialização S.A. realizou na sexta-feira (20) o Leilão de Compra de Energia Incentivada Solar e Eólica (Chamada Pública 06/2019) e foram contratados 127,9 MW médios, pelo prazo de 15 anos, com início de fornecimento em janeiro de 2023. Os empreendimentos vencedores do certame totalizam 444,3 MW de capacidade instalada.

Com esta contratação, a Copel amplia o portfólio de produtos oferecidos aos seus clientes, além de impulsionar a geração de energia a partir de fontes renováveis. A companhia informa também que 46 MW médios da energia contratada já foram comercializados em contratos de 10 e 15 anos.

Cutia Empreendimentos Eólicos 100% operacional. Adicionalmente a companhia informa que na mesma data, foram liberadas as últimas três unidades geradoras da Usina de Energia Eólica Maria Helena S.A. (UG04, UG06 e UG07), adicionando 6,3 MW de potência instalada ao Complexo Eólico Cutia, totalizando 180,6 MW em operação, conforme Despacho Aneel nº 2.593/2019.

Com isso, o Complexo Eólico Cutia está com 100% das suas unidades geradoras em operação comercial e, em conjunto com o Complexo Eólico Bento Miguel, perfazem 13 parques eólicos com capacidade instalada de 312,9 MW.

Este ano as CPLE6 registram alta de 71,8% para uma cotação de R\$ 52,00/ação, correspondente a um valor de mercado de R\$ 14,2 bilhões. Os múltiplos para 2019 são: P/L de 8,7x e VE/EBITDA de 6,6x.

### **Marfrig S.A. (MRFG3) – Cia liquidou antecipadamente saldo de “Notas sênior 2021”**

---

A Marfrig informa que liquidou antecipadamente o saldo remanescente das notas sênior com remuneração de 11,250% ao ano e vencimento em 2021 (“Notas Sênior 2021”), emitidas em 20/set/13 pela Marfrig Holdings (Europe) B.V. com o montante agregado de principal de US\$ 21,55 milhões e juros de US\$ 1,21 milhão, totalizando US\$ 22,76 milhões.

A liquidação faz parte do processo de Liability Management, cujo objetivo é reduzir o custo da estrutura de capital da companhia. Ao preço de R\$ 11,00/ação (valor de mercado de R\$ 6,8 bilhões) as ações da companhia registram alta de 101,5% este ano.

### **Petrobras (PETR4) - Antecipação do recebimento de dívidas da Eletrobras**

---

Na sexta-feira (19/9), a Petrobras celebrou um Contrato de Cessão de Direitos Creditórios com diversos bancos, que permitiu o recebimento antecipado de R\$ 8,4 bilhões em recebíveis da Eletrobras.

Estes débitos da Eletrobras foram reconhecidos pelos Instrumentos de Assunção de Dívidas (IADs) assinados em 2014 e teriam vencimento original até janeiro de 2025.

A Petrobras vai usar estes recursos para o gerenciamento de passivos, visando a melhora do perfil de amortização e redução do custo da dívida.

No 2T19, o endividamento da Petrobras voltou a cair, depois da elevação ocorrida no trimestre anterior com a adoção do IFRS 16, que determina a contabilização dos arrendamentos mercantis como dívida. No 2T19, a dívida líquida em reais (R\$ 320,6 bilhões), caiu 13,9% no trimestre (redução de R\$ 51,6 bilhões), mas aumentou 12,9% em relação ao 2T18.

Nossa recomendação para PETR4 é de COMPRA com Preço Justo de R\$ 34,50/ação (potencial de alta em 34%).

### **Usiminas (USIM5) - Emissão de debêntures**

---

O Conselho de Administração da empresa aprovou na última sexta-feira a sétima emissão de debêntures. Esta emissão será em duas séries, com debêntures simples não conversíveis em ações no valor de até R\$ 2 bilhões.

Os recursos a serem obtidos serão usados para o pré-pagamento de dívidas com o Banco do Brasil, o Itaú Unibanco, o Bradesco e os debenturistas da sexta emissão.

A dívida líquida da Usiminas ao final do 2T19 era de R\$ 4,2 bilhões, 10,9% menor que nos últimos doze meses, mas 13,4% acima do trimestre anterior.

Nossa recomendação para USIM5 é de COMPRA com Preço Justo de R\$ 12,00 por ação, indicando um potencial de alta em 48%.

### **Indústria automobilística: Lançamentos dos Programas Prioritários do Rota 2030**

---

No sábado, foi assinado o protocolo de lançamento dos Programas Prioritários do Rota 2030 – Mobilidade e Logística. Este protocolo estabelece a destinação dos recursos provenientes dos 2% do Imposto de Importação de autopeças sem similares nacionais.

Os programas que usarão os recursos têm como objetivo promover pesquisa, desenvolvimento e inovação, além de soluções para questões de produtividade e competitividade da indústria automobilística.

O governo decidiu zerar a alíquota da 2% para a importação de autopeças sem similares, com as empresas depositando o valor que seria pago de imposto na conta de cinco projetos que serão desenvolvidos.

Para o primeiro ciclo de cinco anos do Rota 2030, a Anfavea estimou que o montante destinado aos projetos seja de R\$ 200 milhões por ano ou de R\$ 1 bilhão.

O desenvolvimento da indústria automobilística brasileira é muito importante para várias empresas de capital aberto, como os produtores de veículos e autopeças (Marcopolo, Randon e Tupy), assim como para as siderúrgicas (Usiminas, CSN e Gerdau).

### **Boletim Focus – Mercado ajusta as estimativas de inflação e câmbio**

Dentre as alterações contidas no Boletim Focus desta segunda-feira, destaque para as novas alterações baixistas no IPCA. As estimativas para o IPCA de 2019, registraram nova redução marginal (7º consecutiva), convergindo com as atualizações dos últimos 5 dias, que também registraram recuo marginal, demonstrando assim a continuidade do comportamento benigno da inflação corrente, a qual segue comportada e ancorada, possibilitando ao BC a utilização de uma política monetária mais acomodatória, assim como já tem praticado. Para o PIB, a mediana das estimativas permaneceu estável pela terceira vez consecutiva, com o indicador apontando crescimento de 0,87% em 2019 e 2,00% em 2020. Para 2019 o é esperado impacto positivo na atividade por conta da liberação do saque das contas do FGTS, pelos cálculos do governo o impacto no PIB será de 0,35% em 12 meses e, segundo nossas estimativas, de aproximadamente 0,25% para 2019, elevando o PIB próximo a 1% de crescimento, para o final de 2019, por outro lado, a crise na Argentina pode anular parte deste incremento. Para a taxa de câmbio, o mercado enxerga um real marginalmente mais desvalorizado, em função da adoção de uma política monetária mais frouxa por parte dos principais bancos centrais do mundo, por conta de uma possível desaceleração da economia mundial.

Por fim, após a última reunião do Copom, cujo corte na Taxa de Juros foi de 0,50%, para 5,50% com o colegiado destacando na atualização de seu cenário básico que: “a inflação, permanecem fatores de risco em ambas as direções. Por um lado, (i) o nível de ociosidade elevado pode continuar produzindo trajetória prospectiva abaixo do esperado. Por outro lado, (ii) uma eventual frustração em relação à continuidade das reformas e à perseverança nos ajustes necessários na economia brasileira pode afetar prêmios de risco e elevar a trajetória da inflação no horizonte relevante para a política monetária. O risco (ii) se intensifica no caso de (iii) deterioração do cenário externo para economias emergentes.”. E conclui que “O Copom reitera que a conjuntura econômica prescreve política monetária estimulativa, ou seja, com taxas de juros abaixo da taxa estrutural”.

Dito isso, o mercado manteve suas estimativas para a Taxa Selic neste ano e para o próximo em 5,00%

A mediana do agregado para a produção industrial registrou novo recuo (3º) para 2019, sugerindo recuo de 0,53% ante -0,47%. Para os demais indicadores de relevância, não houve alteração em relação às estimativas anteriores.

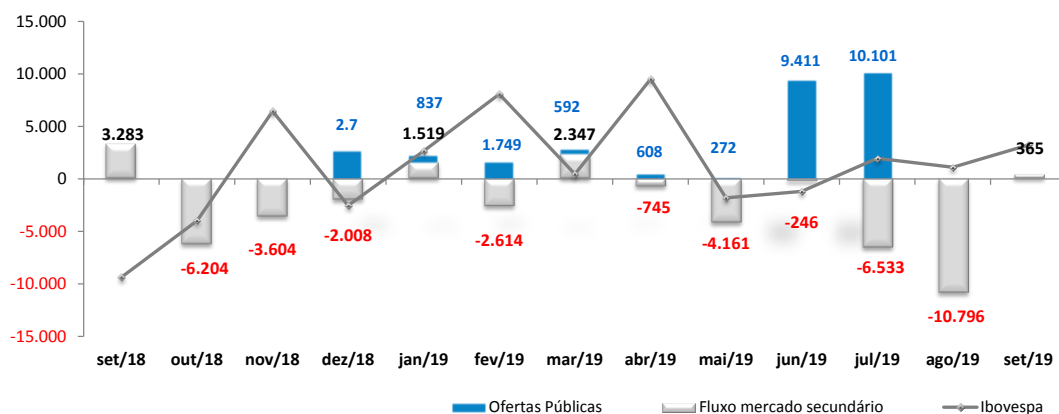
Com isso, para 2019, as expectativas para o IPCA ficaram em 3,44%, o PIB em 0,8%, Taxa de Câmbio R\$/US\$ 3,95 e a Meta da Taxa Selic em 5,00% aa.

[Destaques do Boletim Focus publicado na segunda-feira, para 2019:](#)

- [IPCA: 3,44%](#);
- [IPCA \(atualização dos últimos 5 dias\): 3,42%](#);
- [PIB: 0,87%](#)
- [Taxa de Câmbio: R\\$/US\\$ 3,95](#);
- [Meta Taxa Selic: 5,00% a.a.](#)

## FLUXO ESTRANGEIRO

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



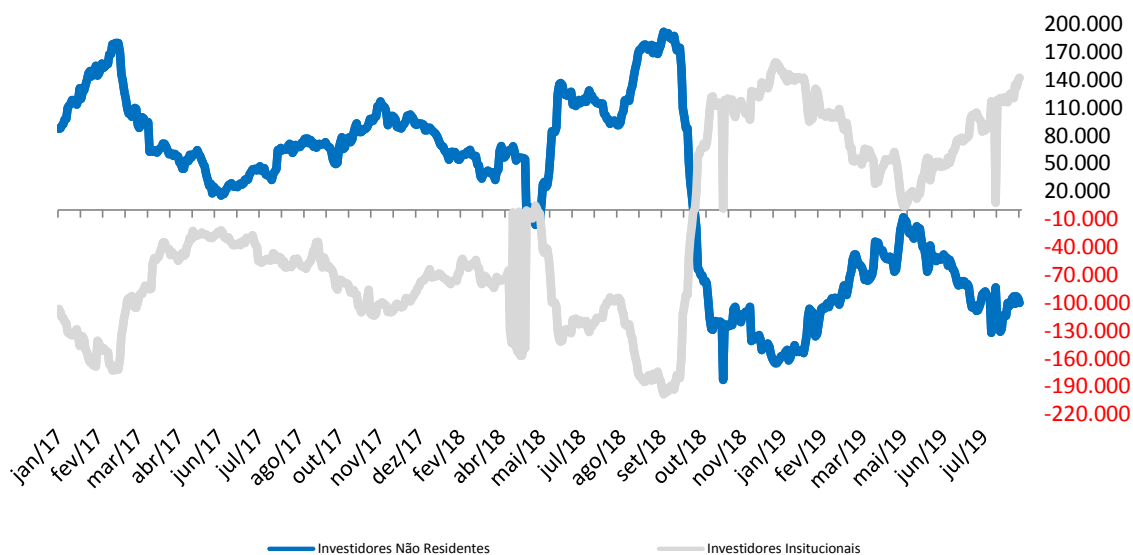
Fonte: Planner Corretora e B3 dados até 16/09/2019

### Fluxo de Capital Estrangeiro – Sem IPOs e Follow on

	16/9/19	30 dias	Mês	Ano
Saldo	1.482,9	(835,2)	365,0	(20.864,4)

Fonte: B3

### Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro



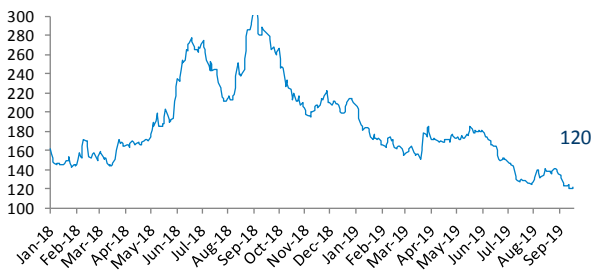
### Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro

	I. Não Residentes	I. Institucionais
Compra	138.549	359.425
Venda	238.475	216.861
Líquido	-99.926	142.564



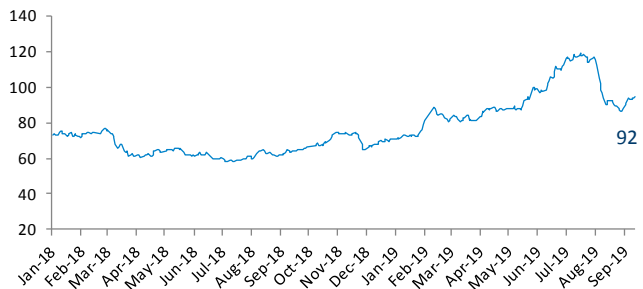
**DADOS RELEVANTES**

**CDS Brasil 5 anos**



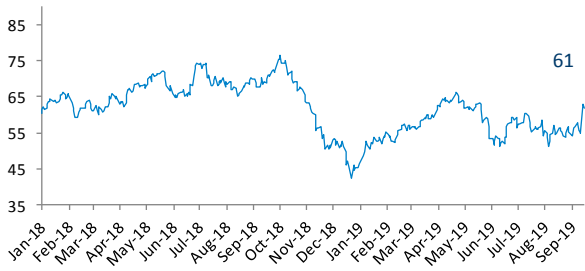
Fonte: Bloomberg

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



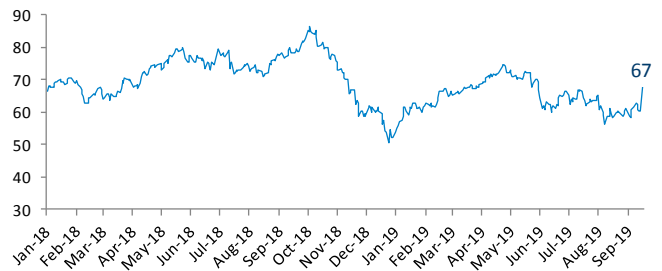
Fonte: Bloomberg

**Petróleo WTI (em USD/barril)**



Fonte: Bloomberg

**Petróleo Brent (em USD/barril)**



Fonte: Bloomberg

## AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
<b>Segunda-feira</b> <b>23/09/2019</b>	08:00	BR	FGV: IPC-S (m/m)	Sep 22		
	08:00	BR	FGV - Confiança do Consumidor	Setembro		89,2
	08:25	BR	BC - Pesquisa Focus (semanal)			
	10:30	BR	Saldo em conta corrente	Agosto		- 9035 mi
	10:30	BR	Investimento Estrangeiro Direto	Agosto		7658 mi
	09:30	EUA	Fed de Chicago - Indicador de Atividade	Agosto		-0,36
	10:45	EUA	PMI Manufatura Markit EUA	Setembro		50,3
	10:45	EUA	PMI Serviços	Setembro		50,7
	10:45	EUA	PMI Composto	Setembro		50,7
	05:00	EURO	PMI Manufatura Zona do Euro	Setembro		47,0
	05:00	EURO	PMI Serviços Zona do Euro	Setembro		53,5
05:00	EURO	PMI Composto Zona do Euro	Setembro		51,9	
<b>Terça-feira</b> <b>24/09/2019</b>	09:00	BR	IBGE: IPCA - 15 (m/m)	Setembro		0,08%
	09:00	BR	IBGE: IPCA - 15 (a/a)	Setembro		3,22%
	10:00	EUA	FHFA Índice de preços de casas M/M	Julho		0,2%
	11:00	EUA	Fed de Richmond - Índice de manufatura	Setembro		1,00
<b>Quarta-feira</b> <b>25/09/2019</b>	05:00	BR	IPC FIPE- Semanal	Sep 22		
	08:00	BR	FGV - Custos de Construção (m/m)	Setembro		0,34%
	09:00	BR	Fabricação PPI (m/m)	Agosto		-1,24%
	09:00	BR	Fabricação PPI (a/a)	Agosto		0,36%
	10:30	BR	Empréstimos pendentes (m/m)	Agosto		-0,2%
	10:30	BR	Total emprestado em aberto	Agosto		3290bi
	10:30	BR	Taxa de inadimplência de empréstimos pessoais	Agosto		4,8%
	08:00	EUA	MBA - Solicitações de empréstimos hipotecários	Sep 20		
	11:00	EUA	Vendas de casas novas	Agosto		635 mil
	11:00	EUA	Vendas de casas novas (m/m)	Agosto		-12,8%
<b>Quinta-feira</b> <b>26/09/2019</b>	09:30	EUA	PIB anualizado (t/t)	2T		2,00%
	09:30	EUA	Estoques no atacado (m/m)	Agosto		0,2%
	09:30	EUA	Consumo pessoal	2T		4,7%
	09:30	EUA	PIB - Índice de preços	2T		2,4%
	09:30	EUA	Principais gastos pessoais (t/t)	2T		1,7%
	09:30	EUA	Balança comercial de bens avançados	Agosto		- 72,3bi
	09:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	Sep 21		
	09:30	EUA	Seguro-desemprego	Sep 14		
	11:00	EUA	Vendas de casas pendentes (m/m)	Agosto		-2,5%
	11:00	EUA	Vendas de casas pendentes NAS A/A	Agosto		1,7%
	12:00	EUA	Fed Kansas City - Atividade de fábrica	Setembro		-600%
	05:00	EURO	Oferta monetária M3 A/A	Agosto		5,2%
	05:00	EURO	ECB Publishes Economic Bulletin			

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.