

MERCADOS

Bolsa

Ontem o Ibovespa avançou pela segunda vez na semana, alcançando 1,2% na máxima após anúncio do PMDB de fechamento de questão a favor da reforma da Previdência, porém recuou, encerrando o dia em alta de 1,0% aos 73.268 pontos. Também houve ontem após o encerramento do mercado, a redução de 0,5 pp na taxa básica de juros (SELIC), para 7,00% sem viés, menor patamar histórico. A agenda econômica de hoje traz os dados de inflação no Brasil, com o IGP-DI, com alta de 0,8% (M/M) e queda de 0,33% (A/A). No exterior, saiu o PIB da Europa, em linha com as expectativas do mercado, com alta de 0,6% (M/M) e 2,6% (A/A). As bolsas asiáticas fecharam no campo positivo, com exceção de Shanghai, com índice recuando 1,1% e na Europa se encontram do lado positivo, neste momento. O Ibovespa deve reagir ao comunicado do Copom da noite de ontem, sinalizado novo corte para a reunião de fevereiro.

Câmbio

Ontem o dólar ampliou a baixa com o PMDB fechando a questão a favor da reforma da Previdência, encerrando em queda de 0,2%, a R\$ 3,2353.

Juros

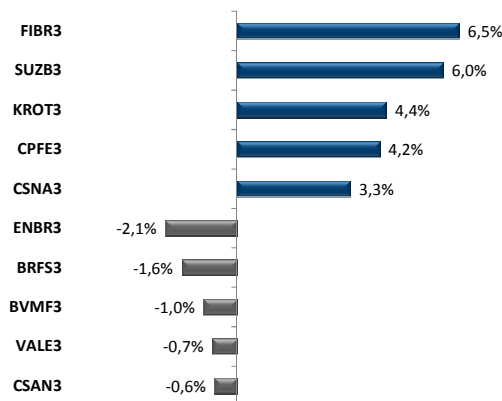
O mercado de juros futuros encerrou a sessão regular com leves alterações, aguardando a última decisão do ano do Copom, na expectativa consensual no mercado de corte de 0,50 pp na Selic, para 7,00%.

Índices, Câmbio e Commodities

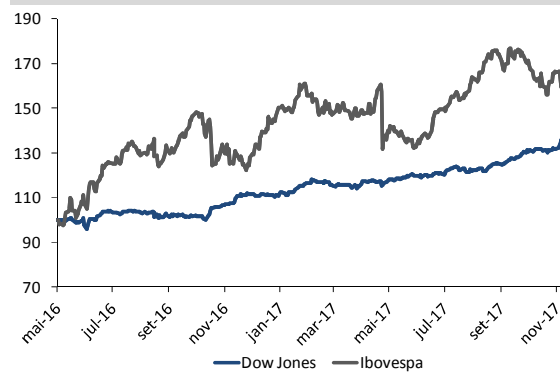
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	73.268	1,0	(1,4)	21,7
Ibovespa Fut.	72.500	(0,7)	(2,9)	18,9
Nasdaq	6.776	0,2	(1,4)	25,9
DJIA	24.141	(0,2)	(0,5)	22,2
S&P 500	2.629	(0,0)	(0,7)	17,4
MSCI	2.058	(0,3)	(0,9)	17,5
Tóquio	22.498	1,4	(1,0)	17,7
Xangai	3.272	(0,7)	(1,4)	5,4
Frankfurt	12.999	(0,4)	(0,2)	13,2
Londres	7.348	0,3	0,3	2,9
México	46.973	(1,0)	(0,3)	2,9
Índia	32.597	(0,6)	(1,7)	22,4
Rússia	1.131	(0,3)	(0,0)	(1,8)
Dólar - vista	R\$ 3,24	(0,2)	(1,0)	(0,6)
Dólar/Euro	\$1,18	(0,3)	(0,9)	12,2
Euro	R\$ 3,82	(0,4)	(1,9)	11,3
Ouro	\$1.263,34	(0,2)	(0,9)	9,6

* Dia anterior, exceto Ásia

Altas e Baixas do Ibovespa



Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



Brasil		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
08:00	FGV - IGP-DI (m/m)	Novembro	0,64%	0,80%	0,10%
08:00	Inflação FGV IGP-DI A/A	Novembro	-0,49%	-0,33%	-1,07%
Estados Unidos		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
11:30	Novos pedidos seguro-desemprego	02/dez			
11:30	Seguro-desemprego	25/nov			

ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

Vale (VALE3) - Divulgação de expectativas

Em reunião realizada ontem em Nova York, a empresa divulgou expectativas para os próximos anos de produção, custos e EBITDA.

O presidente da Vale já disse que quer fazer a empresa “mais previsível” e seguramente esta divulgação vem de encontro a este objetivo, muito louvável, de alinhar as expectativas do mercado quanto às projeções de resultados. A divulgação destes números deve deflagrar uma onda de revisões das projeções para Vale, o que pode beneficiar a ação.

A produção de minério da Vale não deve crescer substancialmente nos próximos anos. A empresa está projetando que o volume total de minério de ferro produzido aumente de 365 milhões de toneladas neste ano para 390 milhões de ton. em 2018 (+6,8%), ganhe mais 10 milhões de t. no em 2019 (+2,6%) e permaneça estável até 2022. Porém, o percentual de minério proveniente do Projeto S11 deve crescer muito dentro do total. O volume deste minério, que tem menor custo de produção e maior qualidade, deve saltar de 22 milhões de toneladas em 2017 para 52,5 milhões t. (média das expectativas) em 2018, 75 milhões de t. em 2019 e 90 milhões de t. (capacidade total do projeto) nos anos seguintes. Isso indica que a Vale não pretende pressionar o mercado com volumes crescentes de minério, “aliviando o preço”, mas terá ganhos de margem com a ampliação do minério proveniente do S11D.

Vale - Expectativas de Produção (volumes aproximados)

mil toneladas	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Minério de Ferro	365.000	390.000	400.000	400.000	400.000	400.000
Pelotas	50	55	60	60	65	65
Níquel	287	263	262	268	266	260
Cobre	438	422	424	433	438	-
Carvão	12.000	16.000	18.000	18.000	20.000	20.000

Fonte: Vale

Em termo de custos, a Vale espera grandes reduções em Metais Básicos e no carvão. Na mina de Sudbury, no Canadá, a empresa projeta que os custos da extração de níquel vão diminuir de US\$ 3,3 mil por tonelada em 2017 para US\$ 1,6 mil/t em 2019, uma redução de (50,7%). No carvão extraído em Moatize, o custo de produção deve cair paulatinamente dos US\$ 78/t atuais para US\$ 56/t em 2022 (28,2%).

A perspectiva para os investimentos é de expressiva redução. O volume a ser investido deve cair devagar dos US\$ 4,1 bilhões em 2017 para US\$ 3,2 bilhões. É esta contração dos

investimentos é positiva, por liberar caixa para a redução no endividamento e elevação dos dividendos.

Com isso, a Vale espera que seu EBITDA em 2020 esteja entre US\$ 13 bilhões e US\$ 19 bilhões, assumindo o preço do minério de US\$ 55/t - 65/t. O EBITDA da Vale até setembro/2017 foi de US\$ 11,2 bilhões.

Nossa recomendação para Vale é de Manutenção com Preço Justo de R\$ 34,50 por ação.

São Martinho (SMT03) – Encerramento da moagem da Safra 2017/18

São Martinho anunciou o encerramento do período de moagem da safra 2017/18, cujos principais números seguem sumarizados.

DADOS OPERACIONAIS	Safra 16/17	Safra 17/18	Var. (%)
São Martinho - Consolidado			
Cana Processada (mil toneladas)	19.281	22.206	15,2%
ATR Médio (kg/ton)	130,3	139,8	7,3%
Produção			
ATR Produzido (mil toneladas)	2.512	3.104	23,6%
Açúcar (mil toneladas)	1.301	1.407	8,2%
Etanol Anidro (mil m ³)	398	487	22,4%
Etanol Hidratado (mil m ³)	269	466	73,1%
Mix Açúcar - Etanol	54% - 46%	47% - 53%	
Energia Exportada (mil MWh)*	720	845	17,4%

*Produção em andamento com previsão de término em março/18.

Destaque para o incremento de 15,2% no volume de cana moída para 22,2 milhões de toneladas, com alta de 7,3% no ATR Médio para 139,8 Kg/tonelada, resultando num ATR Produzido de 3.104 mil toneladas, 23,6% superior as 2.512 mil toneladas da Safra 2016/17. Como anteriormente sinalizado, uma Safra mais alcooleira com um mix de 47% para a produção de açúcar e 53% para a produção de Etanol. O Total de Energia Exportada cresceu 17,4% totalizando 845 mil MWh.

Opinião: Os números são positivos, com a produção de açúcar e etanol acima do *Guidance*. Ontem (06/12) suas ações fecharam cotadas a R\$ 16,82/ação com queda de 12,4% este ano. Nesse preço o valor de mercado da companhia é de R\$ 6,1 bilhões e os múltiplos para a presente Safra: P/L de 10,2x e VE/EBITDA de 5,0x. O preço justo de R\$ 23,50/ação traz um potencial de alta de 39,7% para os papéis da companhia.

São Martinho S.A. (SMT03) – Encerrado o consórcio com a Alphaville Urbanismo S.A.

A São Martinho anunciou que a sua subsidiária integral São Martinho Terras Imobiliárias S.A. e a Alphaville Urbanismo S.A. optaram pelo distrato do Contrato de Consórcio do Empreendimento Alphaville Limeira firmado em 24 de outubro de 2014.

Opinião: Neutro. Segundo comunicado o distrato se explica, “por não haver, no momento, condições de mercado favoráveis para o desenvolvimento deste tipo de empreendimento na região. A área do projeto ocuparia 124,09 hectares, equivalentes a 4,2% do total das áreas da São Martinho destinadas a empreendimentos imobiliários, os quais serão destinados pela companhia a outros projetos cujas características possuem, atualmente, melhor aceitação na região”.

O Projeto seria lançado em 3 fases, sendo a primeira prevista no ano de 2016. Na época, com base nos estudos realizados pela Alphaville, o VGV estimado do projeto era de aproximadamente R\$ 277 milhões, resultando num Valor Presente Líquido de R\$ 67 milhões para o Grupo São Martinho.

Anfavea - Produção de veículos em novembro

Segundo os dados divulgados ontem pelo Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), o volume de veículos produzido no Brasil em novembro foi de 249,1 mil unidades, um aumento de 15,2% em relação ao mesmo mês do ano passado. No acumulado do ano, a produção ficou 27,1% acima daquela verificada no mesmo período de 2016. Comparado a outubro, a produção em novembro aumentou 11,9%.

Produção de Veículos

Unidades	Nov/17	Nov/16	Var.	11M17	11M16	Var.
Veículos leves	239.244	209.339	14,3%	2.391.166	1.882.380	27,0%
Automóveis	208.146	182.853	13,8%	2.087.939	1.613.527	29,4%
Comerciais leves	31.098	26.486	17,4%	303.227	268.853	12,8%
Caminhões	8.180	5.362	52,6%	75.465	56.380	33,9%
Ônibus	1.665	1.596	4,3%	19.348	17.732	9,1%
Rodoviário	321	228	40,8%	4.390	4.162	5,5%
Urbano	1.344	1.368	-1,8%	14.958	13.570	10,2%
Total	249.089	216.297	15,2%	2.485.979	1.956.492	27,1%

Fonte: Anfavea

O desempenho da indústria automobilística em novembro foi excelente, beneficiado não somente pelas exportações, como no início do ano, mas também forte crescimento nas vendas no mercado interno. É sempre importante destacar que o crescimento da produção de veículos é positivo para toda a economia, mas especialmente para as siderúrgicas

(Usiminas, CSN e Gerdau) e também para os fabricantes de veículos e autopeças como a Marcopolo, Randon e Tupy.

As vendas de veículos nacionais em setembro somaram 182,6 unidades, volume 15,8% maior que em novembro/2016. O total vendido nos primeiros onze meses foi de 1,8 milhão veículos, quantidade 13,2% maior que em igual período de 2016. Em novembro, todos os segmentos da indústria apresentaram crescimento de vendas. Os destaques ficaram por conta do aumento de 43,9% no volume vendido de caminhões e 78,0% em ônibus. Estes dois tipos de veículos estavam com suas vendas muito deprimidas e estão com forte retomadas, beneficiando muito fornecedores do setor como a Randon e a Tupy.

Licenciamentos de Veículos Nacionais

<i>Unidades</i>	Nov/17	Nov/16	<i>Var.</i>	11M17	11M16	<i>Var.</i>
Veículos leves	176.281	153.383	<i>14,9%</i>	1.753.938	1.543.078	<i>13,7%</i>
Automóveis	154.956	133.888	<i>15,7%</i>	1.535.483	1.332.862	<i>15,2%</i>
Comerciais leves	21.325	19.495	<i>9,4%</i>	218.455	210.216	<i>3,9%</i>
Caminhões	5.264	3.658	<i>43,9%</i>	44.243	44.466	<i>-0,5%</i>
Ônibus	1.086	610	<i>78,0%</i>	10.534	10.488	<i>0,4%</i>
Total	182.631	157.651	<i>15,8%</i>	1.808.715	1.598.032	<i>13,2%</i>

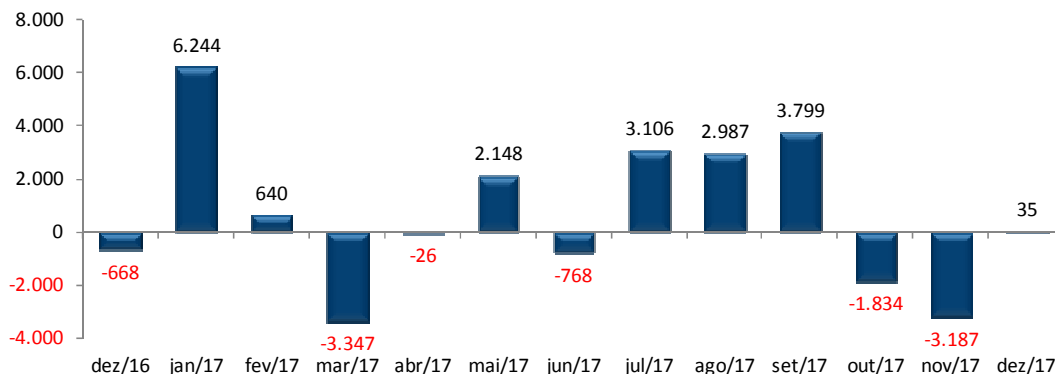
Fonte: Anfavea

As exportações em novembro continuaram contribuindo muito para o dinamismo da indústria automobilística. As vendas para o exterior atingiram US\$ 1,4 bilhão no mês, valor 31,4% maior que no mesmo mês do ano passado. No acumulado de onze meses, a receita de exportações atingiu US\$ 14,5 bilhões, um incremento de 49,4% em relação ao mesmo período de 25.016.

O estoque de veículos aumentou em novembro nas concessionárias e fábricas caiu 0,9%, por conta do maior volume de vendas. A maior queda veio dos estoques nas fábricas, que caíram 2,0%.

FLUXO ESTRANGEIRO

Evolução mensal do fluxo líquido de capital estrangeiro na Bovespa (R\$ milhões)



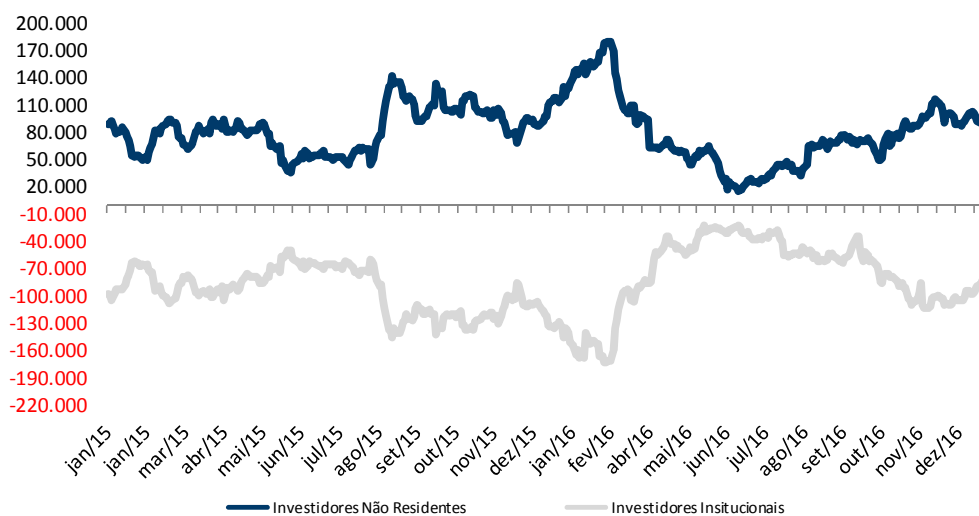
Fonte: Ibovespa, dados até 01/12/2017

Fluxo de Capital Estrangeiro

	4/12/17	30 dias	Mês	Ano
Saldo	211,2	(2.894,0)	34,6	12.983,6

Fonte: BMFBovespa

Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro

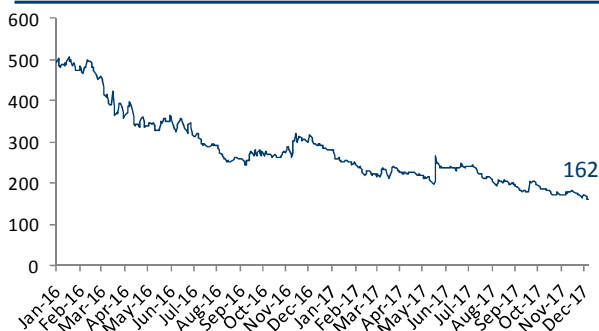


Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro

	I. Não Residentes	I. Institucionais
Compra	158.236	246.700
Venda	197.681	217.933
Líquido	-39.445	28.767

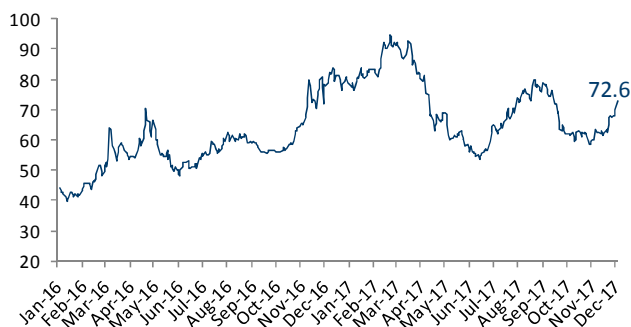
DADOS RELEVANTES

CDS Brasil 5 anos



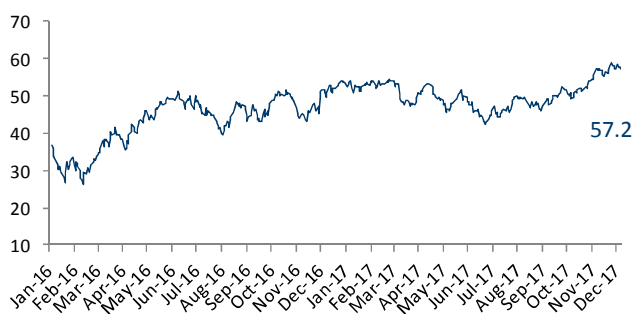
Fonte: Bloomberg

Minério de Ferro Qingdao (em USD/ton)



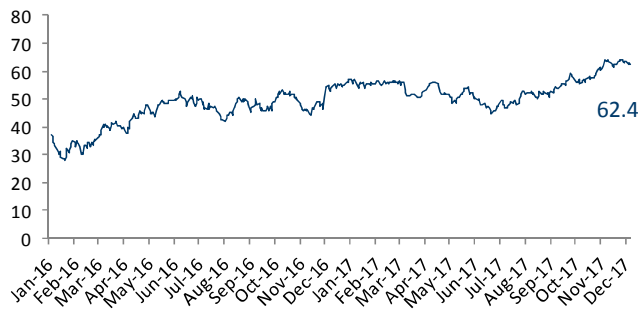
Fonte: Bloomberg

Petróleo WTI (em USD/barril)



Fonte: Bloomberg

Petróleo Brent (em USD/barril)



Fonte: Bloomberg

Oscilações

	01 dia	Dezembro 2017	
CDS Brasil 5 anos	-0,08%	-17,24%	-42,25%
Minerío de Ferro - Qingdao	-100,00%	-100,00%	-100,00%
Petroleo Brent	-0,67%	19,21%	9,89%
Petroleo WTI	-0,73%	21,11%	9,31%

AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
------	---------	------------------	-----------	------------	-------------	----------

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@plannercorretora.com.br

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

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

Cristiano de Barros Caris
ccaris@plannercorretora.com.br

Karoline Sartin Borges
kborges@plannercorretora.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.

(*) Conforme o artigo 16, parágrafo único, da ICVM 483, declaro ser inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise.

Declaração do(s) analista(s) de valores mobiliários (de investimento), nos termos do art. 17 da ICVM 483

O(s) analista(s) de valores mobiliários (de investimento) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que as recomendações contidas neste refletem exclusivamente sua(s) opinião(ões) pessoal(is) 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.

Declaração do empregador do analista, nos termos do art. 18 da ICVM 483

A Planner Corretora e demais empresas do Grupo declaram que podem ser remuneradas por serviços prestados à(s) companhia(s) analisada(s) neste relatório.