

MERCADOS

Bolsa

A Bovespa pesou ontem com noticiário negativo no cenário político internacional nos Estados Unidos e na corrida para as eleições na França e ainda a queda nos preços das commodities. O petróleo WTI para maio fechou em queda de 1,37%, a US\$ 48,24 o barril. Do lado doméstico, os desdobramentos da Operação Carne Fraca também tiveram sua relevância no dia de ontem. No fechamento, o Ibovespa marcou 62.980 pontos, com perda de 2,93% e volume financeiro de R\$ 8,91 bilhões (US\$ 2,89 bilhões). Hoje a agenda econômica traz a inflação medida pelo IPCA-15 com altas de 0,15% no M/M e de 4,73% no A/A. Do lado externo, saem as vendas de casas nos EUA e na zona do euro já saiu o resultado do saldo em conta corrente, em jan/17, bem abaixo do dado anterior. As bolsas internacionais fecharam em queda na Ásia e caem também na Europa, nesta manhã. Do lado doméstico, o resultado da Petrobras deverá ser o centro das atenções do mercado. A Bovespa permanece bastante sensível aos fatos dos últimos dias, com rumo indefinido.

Câmbio

Os mesmos motivos que pesaram sobre a bolsa, ditaram também o rumo da moeda americana, só que do lado positivo. No mercado à vista o dólar terminou em alta de 0,43% aos R\$ 3,0862 e no mercado futuro o dólar futuro encerrou em alta de 0,47%, aos R\$ 3,0985, no contrato com vencimento em abril.

Juros

O dia foi de queda nas taxas de juros futuros com o cenário macroeconômico favorável. A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para janeiro de 2018 fechou em 9,955%, de 9,995% no ajuste anterior e para jan/21 o DI marcou 9,92% ante 9,99% na véspera.

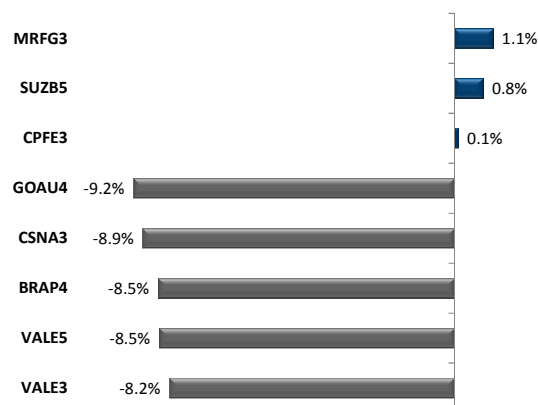
Brasil		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
09:00	IBGE: IPCA - 15 (m/m)	Março	0,14%		0,54%
09:00	IBGE: IPCA - 15 (a/a)	Março	4,72%		5,02%
Estados Unidos		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
08:00	MBA - Solicitações de empréstimos hipotecários	17-mar		-2,70%	3,10%
10:00	FHFA Índice de preços de casas M/M	Janeiro	0,40%		0,40%
11:00	Vendas de casas já existentes	Fevereiro	5,55 mi		5,69 mi
11:00	Vendas casas existentes (m/m)	Fevereiro	-2,50%		3,30%
Europa		Referência	Expectativa	Apurado	Anterior
06:00	Conta corrente (não sazonal)	Janeiro		2,5 bi.	46,9 bi.
06:00	Conta corrente (sazonal)	Janeiro		24,1 bi.	30,8 bi.

Índices, Câmbio e Commodities

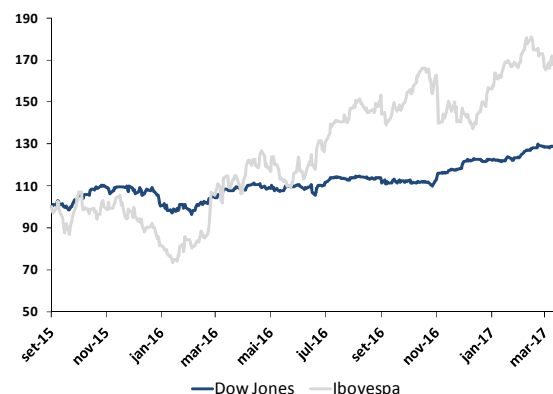
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	62,980	(2.9)	(5.5)	4.6
Ibovespa Fut.	63,175	(3.1)	3.7	3.7
Nasdaq	5,794	(1.8)	(0.5)	7.6
DJIA	20,668	(1.1)	(0.7)	4.6
S&P 500	2,344	(1.2)	(0.8)	4.7
MSCI	1,846	(0.8)	0.4	5.4
Tóquio	19,041	(2.1)	(0.4)	(0.4)
Xangai	3,245	(0.5)	0.1	4.6
Frankfurt	11,962	(0.8)	1.1	4.2
Londres	7,378	(0.7)	1.6	3.3
Mexico	48,589	(0.0)	3.7	6.5
India	29,168	(1.1)	1.5	9.5
Rússia	1,122	0.0	2.0	(2.7)
Dólar - vista	R\$ 3.09	0.5	(0.7)	(5.1)
Dólar/Euro	\$1.08	0.7	2.2	2.8
Euro	R\$ 3.34	1.1	1.6	(2.7)
Ouro	\$1,244.57	0.8	(0.3)	8.0

* Dia anterior, exceto Ásia

Altas e Baixas do Ibovespa



Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

Petrobras (PETR4) - Resultado do 4T16

Nos resultados divulgados ontem, após o pregão, a empresa mostrou que no 4T16, comparado ao mesmo período de 2015, sofreu forte queda na receita, mas obteve redução nos custos de produção e nas despesas operacionais, o que permitiu um resultado positivo depois de cinco trimestres seguidos de prejuízos.

Este foi um bom resultado operacional, que com a diminuição da contabilização dos *impairments*, permitiu a Petrobras apresentar um resultado líquido positivo no trimestre. Com isso, pode-se esperar resultados melhores em 2017, mesmo com as reduções de preços ocorridas neste início de ano.

No 4T16, a Petrobras apresentou um lucro líquido de R\$ 2,5 bilhões (R\$ 0,19 por ação), contra prejuízos de R\$ 16,5 bilhões no trimestre anterior e R\$ 36,9 bilhões no mesmo período de 2015.

Petrobras - Resultados Trimestrais

R\$ milhões	4T16	3T16	Var.	4T15	Var.
Receita Líquida	70.489	70.443	0,1%	85.193	-17,3%
Lucro Bruto	22.812	23.337	-2,2%	26.849	-15,0%
Margem Bruta	32,4%	33,1%	-0,8 pp	31,5%	1,6 pp
EBITDA	24.788	22.262	11,3%	18.923	31,0%
Margem EBITDA	35,2%	31,6%	3,6 pp	22,2%	9,4 pp
Resultado Financeiro	-5.309	-7.122	-25,5%	-4.928	7,7%
Lucro Líquido	2.510	-16.458	-	-36.938	-106,8%

Fonte: Petrobras

Em 2016, a receita líquida consolidada da Petrobras (R\$ 282,6 bilhões) ficou 12,1% menor que em 2015, por conta da contração (9,5%) nas vendas totais. Apesar disto, as reduções de custos e despesas que a empresa vem promovendo permitiram um ganho de 1,2 ponto percentual na margem bruta. O EBITDA total de R\$ 88,7 bilhões ficou 15,6% acima do verificado em 2015. No entanto, os fatos não recorrentes contabilizados no ano, principalmente *impairment* (R\$ 20,3 bilhões) levaram a um prejuízo no ano de R\$ 14,8 bilhões (R\$ 1,14/ação). Vale destacar que a redução no valor do *impairment* (57,4%), comparado ao ano anterior, foi fundamental para a queda no prejuízo.

Petrobras - Resultados Anuais

R\$ milhões	2016	2015	Var.
Receita Líquida	282.589	321.638	-12,1%
Lucro Bruto	89.978	98.576	-8,7%
Margem Bruta	31,8%	30,6%	1,2 pp
EBITDA	88.693	76.752	15,6%
Margem EBITDA	31,4%	23,9%	7,5 pp
Resultado Financeiro	-27.185	-28.041	-3,1%
Lucro Líquido	-14.824	-34.836	-57,4%

Fonte: Petrobras

No 4T16, sempre comparando com o 4T15, as vendas totais da Petrobras continuaram em queda (10,9%). Isso ocorreu pela diminuição no volume vendido no mercado internacional (41,8%) e também pelo fraco desempenho do mercado interno, com queda de 10,1%. Como positivo se destacam os aumentos nas vendas de nafta (60,8%) e nas exportações (21,5%). No entanto, para o aumento nas vendas de nafta foi usado o produto importado.

A importação de nafta e gasolina cresceu muito no trimestre, levando o volume de derivados comprados no exterior a aumentar 56,3%. Porém, a recessão no Brasil permitiu uma queda de 67,9% nas importações de petróleo, fazendo com que a “balança comercial” da Petrobras apresentasse um volume de exportações líquidas de 329 mil barris/dia, volume 98,2% maior que no 4T15.

Petrobras - Vendas

mil barris/dia	4T16	3T16	Var.	4T15	Var.
Diesel	707	804	-12,1%	907	-22,1%
Gasolina	553	521	6,1%	562	-1,6%
Óleo Combustível	67	57	17,5%	97	-30,9%
Nafta	164	156	5,1%	102	60,8%
GLP	232	248	-6,5%	226	2,7%
QAV	101	101	0,0%	108	-6,5%
Outros	178	201	-11,4%	169	5,3%
Total de Derivados	2.002	2.088	-4,1%	2.171	-7,8%
Alcoóis e outros	104	121	-14,0%	126	-17,5%
Gás Natural	332	325	2,2%	416	-20,2%
Total Mercado Interno	2.438	2.534	-3,8%	2.713	-10,1%
Exportação	649	579	12,1%	534	21,5%
Vendas Internacionais	364	360	1,1%	625	-41,8%
Total Mercado Externo	1.013	939	7,9%	1.159	-12,6%
Total Geral	3.450	3.472	-0,6%	3.872	-10,9%

Fonte: Petrobras

A Petrobras vem conseguindo reduzir seus custos de produção, principalmente de extração de petróleo (*lifting cost*). Em 2016, o *lifting cost* no Brasil caiu 7,6% sem Participações Governamentais e com a queda foi de 10,4%. No entanto, no 4T16 estes custos subiram, principalmente pelo aumento das Participações, em função da elevação dos preços do

petróleo, e também da utilização de créditos exploratórios no 3T16, que haviam reduzido a base de cálculos dos impostos.

O custo de refino no Brasil em reais no ano subiu 8,9% devido à redução da carga processada nas refinarias e a maiores gastos de pessoal. No 4T16, houve um 11,6% neste custo, devido às mesmas causas que o impactaram no ano.

Petrobras - Custos

	4T16	3T16	Var.	4T15	Var.
Lifting Cost c/ Part. Gov.- US\$/ba	18,20	15,76	15,5%	15,23	19,5%
Lifting Cost c/ Part. Gov.- R\$/barr	59,25	51,06	16,0%	57,10	3,8%
Custo de Refino - US\$/barril	2,92	2,68	9,0%	2,26	29,2%
Custo de Refino - R\$/barril	9,63	8,67	11,1%	8,63	11,6%

Fonte: Petrobras

No 4T16, a Petrobras conseguiu manter a trajetória de redução das despesas operacionais. O volume de Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas no 4T16 foi 35,7% menor que 4T15 e 6,9% inferior ao trimestre anterior. Além disso, a empresa se beneficiou com redução de 23,0% nos Custos Exploratórios e de 41,8% nas Despesas Tributárias, comparado ao 4T15.

Foi importante no trimestre também uma certa estabilidade nos custos financeiros, ocorrida pela menor variação na taxa de câmbio, melhoria da geração de caixa e queda na dívida. No 4T16, o resultado financeiro líquido de R\$ 5,3 bilhões foi 25,5% menor que trimestre anterior e 7,7% maior que no 4T15.

As melhores margens operacionais conjugada com a redução nos investimentos e na dívida tem permitido uma melhor geração de caixa da Petrobras, mesmo com queda na receita. No ano, o volume de recursos gerados pelas atividades operacionais (R\$ 97,8 bilhões) foi 121,2% maior que em 2015. Com isso, o fluxo de caixa líquido em 2016 foi 16,8% superior ao do ano anterior. No 4T16, o caixa das atividades operacionais caiu 11,2% em relação ao 3T16 e 6,4% em relação ao 4T15. Estas reduções se devem a maiores custos de importação e menor produção no 4T16. Porém, menores investimentos e a venda de ativos (R\$ 4,8 bilhões) levou o fluxo de caixa líquido do 4T16 (R\$ 16,8 bilhões) a ficar 90,0% maior que no 4T15.

A queda nos investimentos é um dos pilares da reorganização financeira da Petrobras. Em 2016, o volume investido foi de R\$ 55,3 bilhões, que ficou 27,5% menor que no ano anterior. No 4T16, os investimentos somaram R\$ 14,1 bilhões, 32,5% inferiores ao 4T15.

Uma das melhores notícias no balanço da Petrobras foi a redução do endividamento, motivada pela maior geração de caixa, por vendas de ativos e também pela queda na taxa de câmbio. A dívida bruta no 4T16 era de R\$ 398,2 bilhões (US\$ 118,4 bilhões), caiu 21,7% em reais e 6,2% em dólares.

A dívida líquida em reais (R\$ 314,1 bilhões) teve uma redução de 19,9% em doze meses. Em dólares, a dívida líquida era de US\$ 96,4 bilhões, tendo caído 4,0% no ano. Com a diminuição do endividamento em reais, a relação dívida líquida/EBITDA caiu para 3,5x no 4T16, vindo de 4,1x no 3T16 e 5,1x no final de 2015. O prazo médio do endividamento cresceu de 7,1 anos em dezembro/2015 para 7,5 anos no final de 2016.

Dados Financeiros

R\$ milhões	3T16	2T16	Var.	3T15	Var.
Endividamento de Curto Prazo	37.101	36.513	1,6%	53.376	-30,5%
Endividamento de Longo Prazo	361.064	361.247	-0,1%	453.208	-20,3%
Total	398.165	397.760	0,1%	506.584	-21,4%
Caixa	70.060	65.370	7,2%	104.236	-32,8%
Endividamento Líquido	328.105	332.390	-1,3%	402.348	-18,5%
Dívida Líquida/EBITDA	4,1x	4,5x	-	5,2x	-

Fonte: Petrobras

Nossa recomendação para PETR4 é de Manutenção com Preço Justo de R\$ 15,00/ação.

Kroton (KROT3) – Resultados de 2016 e pagamento de dividendos de R\$ 0,0773 por ação no dia 10/04 ficando “ex” no dia 29/03

A Kroton divulgou hoje seus resultados referentes ao 4T16 e ao anos de 2016, os quais se mostraram positivos, mesmo com um ambiente econômico desafiador. A companhia encerrou 2016 com aproximadamente 909 mil alunos, estável quando comparado ao ano anterior.

A receita líquida do 4T16 apresentou alta de 7,5% (T/T) (excluindo os resultados de Uniasselvi), principalmente em função dos resultados obtidos nos processos de captação. No ano, a receita líquida da Kroton pro forma atingiu R\$ 5,2 bilhões, sendo 4,5% superior ao apresentado em 2015.

O EBITDA ajustado totalizou R\$ 528,7 milhões no 4T16, sendo 2,0% superior ao 4T15, com a margem EBITDA ajustada ficando praticamente estável (38,8%). No ano, o EBITDA ajustado totalizou R\$ 2,3 bilhões, com ganho de 2,5 pp na margem, que passou para 43,9%.

Desse modo, o lucro líquido ajustado somou R\$ 487,6 milhões no 4T16 (+19,3% T/T), com ganho de 511 *basis points* na margem líquida ajustada. No ano, o lucro líquido ajustado totalizou R\$ 2,0 bilhões, com margem de 38,3% e ganhos de 4,4 p.p. em relação ao ano anterior.

A Kroton pagará dividendos referentes ao 4T16 a serem imputados ao dividendo mínimo do exercício de 2016, no valor de R\$ 125,583 milhões ou R\$ 0,0773108109 por ação.

A data do pagamento será 10 de abril, com base na posição acionária de 29/03, ficando “ex” a partir de 29 de março.

Com base na cotação de fechamento de ontem (KROT3: R\$ 13,19), o retorno para os acionistas é de 0,586%.

Ontem a ação KROT3 encerrou cotada a R\$ 13,19 acumulando perda de 1,1% em 2017, o valor de mercado da companhia é de R\$ 21,3 bilhões.

Weg (WEGE3) - Pagamento de proventos

O Conselho de Administração da empresa deliberou ontem o pagamento de juros sobre o capital próprio no valor total de R\$ 105,3 milhões, equivalente a R\$ 0,065294118 por ação (R\$ 0,055500000 por ação já deduzido o Imposto de Renda), aos investidores que detiverem WEGE3 no dia 24 de março.

O pagamento será realizado a partir de dia 16 de agosto de 2017. O valor destes juros sobre o capital, líquido do IR, representam um retorno de 0,3% para os acionistas da Weg, considerando a cotação da ação no fechamento do pregão de ontem.

Vale lembrar que a Weg declara juros sobre capital próprio trimestralmente e dividendos a cada semestre. Em 2016, a empresa pagou um total de R\$ 527 milhões aos acionistas, equivalente a 47,1% do lucro líquido do período.

As ações da Weg estão sendo negociadas com um indicador Preço/Lucro de 21,4x para os resultados de 2017 e 19,4x em 2018, considerando as expectativas do mercado (Bloomberg). O Preço Justo médio é de R\$ 17,72/ação, indicando um potencial de alta em 5%.

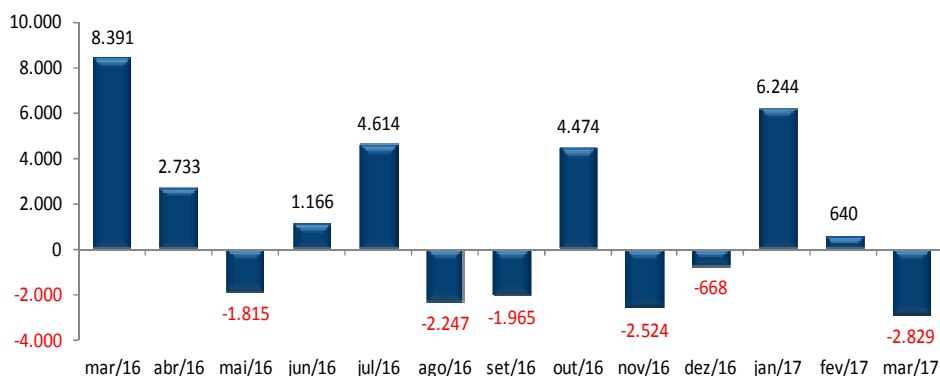
Raia Drogasil (RADL3) - A Raia Drogasil pagará juros sobre o capital próprio, na importância bruta de R\$ 51 milhões, correspondente à R\$ 0,154680521/ação.

A remuneração terá como base à posição acionária de 24 de março. A partir de 27 de março, as ações da companhia serão negociadas ex-juros. O pagamento será efetuado até o dia 01 de dezembro, em data a ser estabelecida pela administração da companhia.

Ontem a ação RADL3 encerrou cotada a R\$ 57,65 e o provento representa um retorno de 0,27%.

FLUXO ESTRANGEIRO

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



Fonte: Ibovespa, dados até 17/03/2017

Fluxo de Capital Estrangeiro

(R\$ milhões)	17/3/17	30 dias	Mês	Ano
Saldo	(436,2)	(2.064,7)	(2.829,3)	4.054,6

Fonte: BMFBovespa

Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro



	Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro	
	I. Não Residentes	I. Institucionais
Compra	172.358	108.892
Venda	135.897	164.701
Líquido	36.461	-55.809

DADOS RELEVANTES

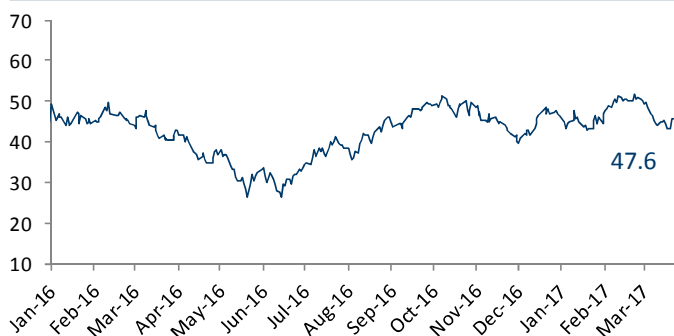
CDS Brasil 5 anos



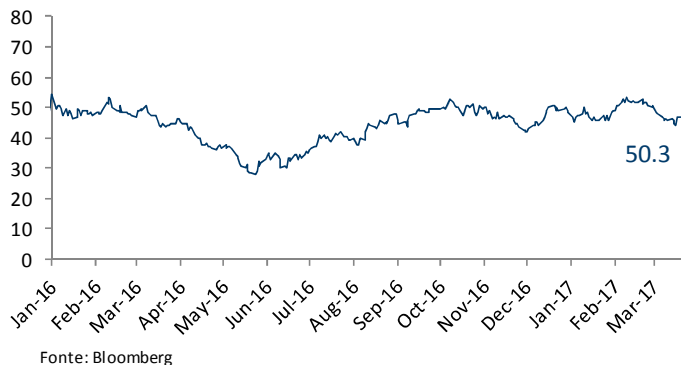
Minério de Ferro Qingdao (em USD/ton)



Petróleo WTI (em USD/barril)



Petróleo Brent (em USD/barril)



Oscilações	01 dia	Março	2017
CDS Brasil 5 anos	0.48%	10.36%	-15.25%
Minerio de Ferro - Qingdao	-2.97%	-6.87%	7.76%
Petroleo Brent	-1.24%	-10.70%	-11.42%
Petroleo WTI	0.68%	-11.46%	-11.28%

AGENDA MACROECONÔMICA

Data	Horário	País / Região	Indicador	Referência	Expectativa	Anterior
Quinta-feira 23/03/2017	08:00	BR	FGV: IPC-S (m/m)	22/mar		0,35%
	09:30	EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	18/mar		241 mil
	09:30	EUA	Seguro-desemprego	11/mar		2030 mil
	11:00	EUA	Vendas de casas novas	Fevereiro	560 mil	555 mil
	11:00	EUA	Vendas de casas novas (m/m)	Fevereiro	0,90%	3,70%
	12:00	EUA	Fed Kansas City - Atividade de fábrica	Março		14
	12:00	EURO	Confiança do consumidor	Março	-5,8	-6,2
Sexta-feira 24/03/2017	10:30	BR	Saldo em conta corrente	Fevereiro		-5085 mi
	10:30	BR	Investimento Estrangeiro Direto	Fevereiro		11528 mi
	09:30	EUA	Pedidos de Bens Duráveis (exc. transporte)	Fevereiro	0,50%	0,00%
	09:30	EUA	Pedidos de Bens de Capital (ex. defesa e aeronaves)	Fevereiro	0,60%	-0,10%
	09:30	EUA	Envios de Bens de Capital (ex. defesa e aeronaves)	Fevereiro		-0,40%
	06:00	EURO	PMI Manufatura Zona do Euro	Março	55,2	55,4
	06:00	EURO	PMI Serviços Zona do Euro	Março	55,3	55,5
Segunda-feira 27/03/2017	08:00	BR	FGV - Confiança do Consumidor	Março		8180,00%
	08:25	BR	BC - Pesquisa Focus (Semanal)			
	15:00	BR	Balança Comercial semanal	26/mar		
	11:30	EUA	Fed Dallas - Atividade da manufatura	Março	20,5	24,5
Terça-feira 28/03/2017	05:00	BR	IPC FIPE- Semanal	23/mar	-0,04%	0,02%
	08:00	BR	FGV - Custos de Construção (m/m)	Março		0,53%
	09:00	BR	Fabricação PPI (m/m)	Fevereiro		0,28%
	09:00	BR	Fabricação PPI (a/a)	Fevereiro		-0,03%
		BR	Total da Dívida Federal	Fevereiro		3053 bi.
	09:30	EUA	Balança comercial de bens avançados	Fevereiro	-67,2 bi.	-69,2 bi.
	09:30	EUA	Estoques no atacado (m/m)	Fevereiro		-0,20%
	10:45	EUA	PMI Serviços	Março	54	53,8
	10:45	EUA	PMI Composto	Março		54,1
	11:00	EUA	Fed de Richmond - Índice de manufatura	Março	14	17

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

Cristiano de Barros Caris
ccaris@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

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.