# MERCADOS

## Bolsa

O Ibovespa encerrou a quarta-feira com queda de 0,51% aos 79.084 pontos, com giro financeiro de R$ 21,7 bilhões. O mercado abriu pressionado na expectativa de uma repercussão negativa do depoimento de Sérgio Moro e notícias do exterior, o que acabou não prevalecendo, amenizando a pressão no final da tarde. No começo da noite o BC confirmou a redução na Selic em 0,75 p.p para 3,0% ao ano. Hoje a agenda econômica traz dados da balança comercial da China em abril com crescimento de 3,5% nas exportações e queda de 14,2% nas importações. O saldo foi de US$ 45,3 bilhões. Nos EUA saem ainda nesta manhã dados do mercado de trabalho, seguros desemprego e custo de mão-de-obra, que poderão surpreender negativamente. Amanhã saem os dados do Payroll. As bolsas internacionais mostram ânimo na zona do euro e nos futuros de NY. Do lado doméstico, a votação do pacote fiscal com reduções expressivas e os dados lá de fora podem ditar o rumo de nosso mercado. Destaque para os resultados corporativos do 1T20.

## Câmbio

A moeda americana deu mais uma arrancada ontem de R$ 5,5786 para R$ 5,7158 (+2,46%). Os fracos indicadores divulgados nos EUA e o aprovação de um projeto "desidratado" de socorro aos Estados aumentaram o pessimismo investidores.

## Juros

Em dia de reunião do Copom com a redução da taxa Selic para 3,0% (0,75 p.p) os juros futuros mais uma vez tiveram motivos para seguir em queda na ponta mais longa. A taxa do Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/21 no final da sessão estava em 2,745%, ante 2,710% na terça-feira enquanto o DI par jan/27 caía a 7,350%, ante 7,450%.

| Oscilações | 01 dia | Abril | 2020 |
|---|---|---|---|
| CDS Brasil 5 anos | 0,97% | 20,47% | 234,3% |
| Minerio de Ferro | 0,24% | 3,69% | -0,29% |
| Petroleo Brent | 6,53% | 39,23% | -52,03% |
| Petroleo WTI | 9,21% | 27,93% | -57,09% |

Fonte: Bloomberg

### Fluxo de capital estrangeiro- Com IPOs e Follow on

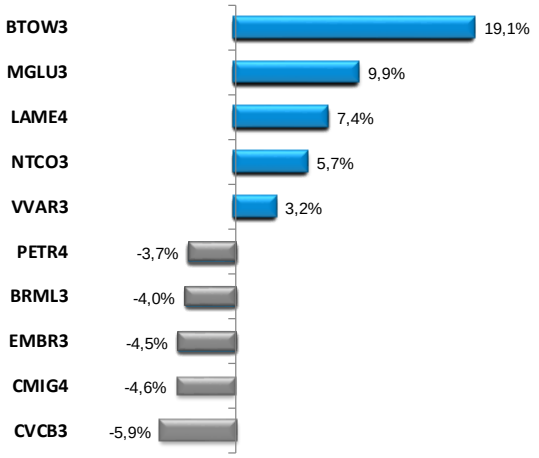
| | 4/5/20 | Ano |
|---|---|---|
| Saldo Mercado Secundário | 4.160,7 | (70.314,7) |
| Ofertas Públicas | | 11.325,8 |
| **Saldo** | | **(58.989,0)** |

### Índices, Câmbio e *Commodities*

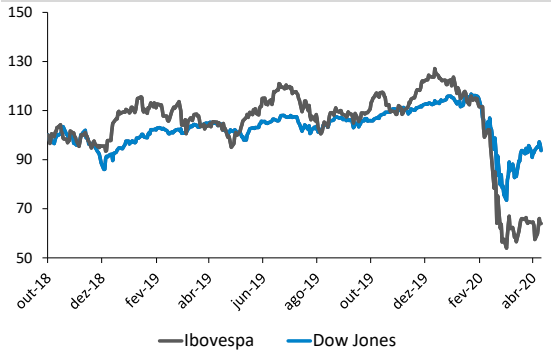
| | Fech. * | Dia (%) | Mês (%) | Ano (%) |
|---|---|---|---|---|
| Ibovespa | 79.064 | (0,51) | (1,8) | (31,6) |
| Ibovespa Fut. | 78.750 | (1,88) | (1,7) | (32,0) |
| Nasdaq | 8.854 | 0,51 | (0,4) | (1,3) |
| DJIA | 23.665 | (0,91) | (2,8) | (17,1) |
| S&P 500 | 2.848 | (0,70) | (2,2) | (11,8) |
| MSCI | 2.008 | (0,52) | (2,2) | (14,9) |
| Tóquio | 19.619 | (2,84) | (2,8) | (17,1) |
| Xangai | 2.878 | 0,63 | 0,6 | (5,6) |
| Frankfurt | 10.606 | (1,15) | (2,4) | (19,9) |
| Londres | 5.854 | 0,07 | (0,8) | (22,4) |
| Mexico | 36.986 | 1,01 | 1,4 | (15,1) |
| India | 31.686 | 0,74 | (6,0) | (23,2) |
| Rússia | 1.111 | (1,92) | (1,2) | (28,2) |
| Dólar - vista | R$ 5,72 | 2,46 | 4,2 | 42,0 |
| Dólar/Euro | $1,08 | (0,42) | (1,5) | (3,7) |
| Euro | R$ 6,17 | 2,04 | 2,7 | 36,7 |
| Ouro | $1.685,71 | (1,18) | (0,0) | 11,1 |

* Dia anterior, exceto Ásia

### Altas e Baixas do Ibovespa




### Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



# ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

## TOTVS (TOTS3) – Sem sentir efeito da COVID-19, empresa cresce lucro em 43%

A empresa reportou um excelente resultado ontem, reforçando que o setor de tecnologia foi um dos poucos a ter passado quase ileso aos primeiros efeitos econômicos da pandemia do coronavírus.

A TOTVS está em busca de novos mercados para manter um crescimento acelerado ao longo dos anos

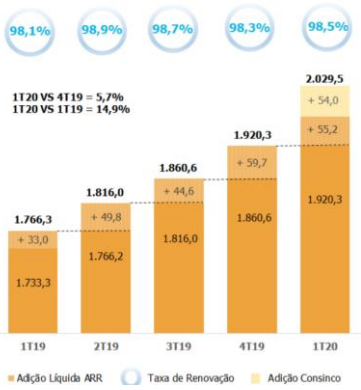
### Aquisições

1. Supplier: conclusão da aquisição estabelece o principal pilar da estratégia de Techfin
2. Wealth Systems: aquisição fortalece estratégia de Business Performance
3. Consinco: consolidação dos resultados dos meses de fevereiro e março

**Receita Líquida -** A Receita Líquida da Companhia cresceu 6,7% em relação ao mesmo período do ano passado, aos R$ 601,4 milhões, motivada principalmente pelo crescimento da Receita Recorrente, de 13,1%.

**Receita Recorrente -** Os crescimentos da Receita Recorrente em relação ao 1T19 e ao 4T19 foram motivados:

- pela consolidação dos resultados de fevereiro e março da Consinco, que representaram 2,1% da Receita Recorrente do 1T20; e
- pelo crescimento no volume de vendas, tanto para clientes novos, quanto da base de clientes existentes, que se deu mesmo com o início da crise da Covid-19 na segunda quinzena de março, período que normalmente tem volume expressivo de fechamento de negócios, uma vez que as correções inflacionárias no período foram menores que as que ocorreram nos períodos de comparação




**Receitas não Recorrentes -** Apresentaram queda de 11,2% ano contra ano.

**Custos -** Se mantiveram estáveis quando comparado ao 1T19. A queda no volume de Serviços não Recorrentes, linha de receita que possui menor margem, impactou positivamente a Margem Bruta da Companhia, que atingiu 69,8% neste trimestre, crescimento de 200 pontos base em relação ao mesmo período do ano passado e de 290 pontos base em relação ao 4T19, reafirmando a estratégia da Companhia de focar na prestação de serviços recorrentes, que tem maior valor agregado e margem.

**EBITDA Ajustado -** O contínuo crescimento da Receita Recorrente, somado aos ganhos de eficiência operacional que a Companhia tem obtido viabilizaram uma **nova expansão da Margem EBITDA Ajustada, chegando a 21,1% no 1T20,** expansão de 70 pontos base tanto em relação ao 1T19 quanto ao 4T19. **É importante lembrar que esta expansão se deu apesar do início da crise da Covid-19 na quinzena final do trimestre, como mencionado anteriormente.** Ressaltamos também que a Companhia seguiu provisionando integralmente os valores proporcionais ao trimestre de PLR/Bônus

e ILP de suas equipes. Por fim, a Companhia não realizou reduções de jornadas e salários de seus colaboradores, nem executou reduções de times no período.

**Resultado Financeiro -** O Resultado Financeiro apresentou significativo avanço quando comparado ao 1T19, motivado principalmente:

(i) pelo aumento do volume de caixa e aplicações financeiras oriundos da oferta subsequente de ações realizada pela Companhia durante o 2T19; e

(ii) pela redução no endividamento da Companhia, que se traduz em um menor volume de pagamento de juros.

**Lucro Líquido Ajustado -**O crescimento de 43,5% do Lucro Líquido Ajustado do 1T20 em relação ao 1T19 se deve principalmente ao **crescimento do EBITDA, aliado ao resultado financeiro positivo** e à menor taxa efetiva no período. Quando comparado ao 4T19, mesmo com a evolução do EBITDA Ajustado, o maior volume de despesas com depreciação e amortização e, principalmente**, a maior Taxa Efetiva de Impostos de Renda e Contribuição Social do trimestre, fizeram com que o Lucro Líquido Ajustado do período fosse 11,8% inferior ao apresentado no trimestre anterior.**

**Fluxo de caixa - A queda ano contra ano na geração livre de caixa se deu principalmente pelo aumento do desembolso das atividades de investimento**, para pagamento da aquisição da Consinco, que se **desconsiderado resulta em uma geração de caixa livre de R$89,7 milhões, 125,5% superior** ao apresentado no mesmo período do ano passado.

A geração de caixa no 1T20 foi 24,2% inferior ao apresentado no trimestre passado, por conta das condições comerciais negociadas com os clientes.

**A Totvs afirmou que tinha posição de caixa de cerca de R$ 1,4 bilhão no fim de março e que pretende manter sua posição de liquidez para enfrentar "potenciais impactos decorrentes da evolução do Covid-19 nos seus negócios e em seu ecossistema".**

Ontem a ação TOTS3 encerrou cotada a R$ 19,69 com queda de 8,3% no ano.

## Ambev (ABEV3) - Lucro líquido caiu 55,6% no 1T20

A empresa divulgou seu resultado do 1T20 nesta manhã, mostrando quedas no volume de vendas, na receita e nas margens operacionais. Estes números refletiram a baixa do volume vendido no Brasil e os impactos da crise em março. Além disso, a alta das despesas financeiras foi importante para a redução do lucro.

Este resultado ficou abaixo das projeções médias do mercado compiladas pela Bloomberg.

O lucro líquido ajustado da Ambev no 1T20 foi de R$ 1,1 bilhão (R$ 0,07 por ação), 73,4% menor que no trimestre anterior e 59,0% abaixo do 1T19.

## Ambev - Resultados Trimestrais

| R$ milhões | 1T20 | 4T19 | Var. | 1T19 | Var. |
|---|---|---|---|---|---|
| Receita Líquida | 12.603 | 15.857 | -20,5% | 12.640 | -0,3% |
| Lucro Bruto | 6.959 | 9.477 | -26,6% | 7.532 | -7,6% |
| *Margem Bruta* | *55,2%* | *59,8%* | *-4,5 pp* | *59,6%* | *-4,4 pp* |
| EBITDA Ajustado | 4.233 | 6.925 | -38,9% | 5.121 | -17,3% |
| *Margem EBITDA* | *33,6%* | *43,7%* | *-10,1 pp* | *40,5%* | *-6,9 pp* |
| Lucro Líquido Ajustado | 1.228 | 4.634 | -73,5% | 2.762 | -55,6% |
| | | | | | |
| Venda Total (mil hectolitros) | 39.012 | 47.296 | -17,5% | 41.296 | -5,5% |

Fonte: Ambev

O volume total vendido pela Ambev no 1T20 caiu 5,6%, sempre comparando ao 1T19, mesmo com o aumento de 4,3% no preço médio de vendas. No Brasil, houve uma contração no volume de 9,1% com a diminuição de preços em 0,5%, fazendo a receita cair 9,6%. Ocorreram quedas de receita também na América Central e Caribe (CAC) de 10,2%. Porém, houve crescimento de receita na América do Sul (22,4%) e no Canadá (3,3%).

A elevação dos custos impactou o resultado no período. O custo de produção excluindo a depreciação aumentou 10,2%, sendo a alta do CPV por hectolitro vendido de 16,7%. Isso ocorreu principalmente devido ao aumento da taxa de câmbio e as pressões inflacionárias na Argentina.

As despesas operacionais também cresceram expressivamente no trimestre. O total de Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas, excluindo amortização, tiveram um incremento de 6,6%, devido a inflação na Argentina e antecipação de gastos com marketing.

Com redução de receita e aumentos de custos, o EBITDA do 1T20 (R$ 4,2 bilhões) ficou 17,3% abaixo do 1T19 e 38,9% inferior ao trimestre anterior.

O aumento do resultado financeiro negativo também prejudicou o lucro do 1T20. No período, as despesas financeiras líquidas somaram R$ 1,5 bilhões, valor 128,7% maior que no 1T19. Isto ocorreu, principalmente, pelo aumento de 385,1% das perdas com derivativos, devido a perdas em equity swaps e com a elevação do custo da manutenção dos hedges para as operações na Argentina.

Mesmo com um resultado ruim na operação, que levou à queda de 16,6% na Geração de Caixa nas Atividades Operacionais, a Ambev conseguiu manter sua excelente situação financeira. Ao final do 1T20, o caixa líquido era de R$ 9,8 bilhões, com crescimento de 10,4% durante o trimestre. Este aumento no caixa líquida ocorreu mesmo com a elevação de 13,4% na dívida.

As ações da Ambev caíram 32,8% nos últimos doze meses e Ibovespa teve uma desvalorização de 16,8% do Ibovespa no período. A cotação de ABEV3 no pregão de ontem (R$ 11,83) estava 39,6% abaixo da máxima alcançada em 2020 e 14,2% acima da mínima.

## Notre Dame (GNDI3) – Crescimento de 56% no lucro líquido do 1T20, somando R$ 160,4 milhões

A Notre Dame registrou crescimento expressivo nas principais contas de resultado.

Visando minimizar os efeitos da Covid-19 a empresa passou a realizar atendimentos via Telemedicina na prevenção e diagnóstico de doenças, buscando garantir o acesso seguro dos pacientes a consultas com nossa equipe médica. Segundo a companhia, no primeiro mês de implementação o grupo registrou + 40 mil consultas, ~20 mil prescrições realizadas, 7 mil prescrições de receita especial. O nível de resolutividade foi de 82,4% dos pacientes com alta na própria consulta.

**Lucro Líquido -** A Companhia registrou um forte crescimento no lucro líquido do 1T20 passando de R$ 102,8 milhões para R$ 160,4 milhões (+56,0%). O forte resultado reflete uma redução de custos e despesas além de ganhos de sinergia e escala que foram parcialmente impactados por provisões de SUS e PEONA acima do demonstrado em 1T19.

O Lucro Líquido Ajustado foi de R$ 208,0 milhões, 40,9% maior que o 1T19. Os ajustes contemplam: Stock Options (R$ 10,9 milhões), R$ 29,4 de amortização de intangíveis de empresas adquiridas e R$ 7,3 milhões de imposto de renda e contribuição social.

**Receita Líquida -** A receita líquida consolidada totalizou R$ 2,56 bilhões no 1T20, um aumento de 34,7% comparando com o 1T19 e com crescimento nas três linhas de receita: planos de saúde, planos odontológicos e serviços hospitalares.

- A receita liquida de Planos de Saúde somou R$ 2,3 bilhões, (+34,4% s/o 1T19, consequência do aumento de 28,3% no número de beneficiários, totalizando 3,426 milhões e do incremento de 4,8% no ticket médio mensal, de R$ 213,5 para R$ 223,7.

- A receita liquida de Planos Odontológicos totalizou R$ 75,3 milhões (+38,7% s/ o 1T19). Houve aumento de 33,3% no número de beneficiários somando 2,541 milhões e aumento de 4,0% no ticket médio mensal de R$ 9,5 para R$ 9,9.

- Com a aquisição da Clinipam e São Lucas ampliam-se as possibilidades de crescimento da carteira dental através da estratégia de cross-sell.

**Ticket Médio Total –** O aumento no ticket médio mensal foi consequência de: (i) aumento do preço médio orgânico de 6,1%, fruto dos reajustes contratuais e mix de produtos mais verticalizados e (ii) impacto da aquisição da Clinipam, com ticket inferior ao da Companhia.

**EBITDA –** O EBITDA Ajustado da Companhia foi de R$ 408,5 milhões no 1T20 (16,0% da receita líquida), um aumento de R$ 117,6 milhões, ou 40,4%, quando comparado ao mesmo período do ano anterior. No 1T20, as cobranças do Ressarcimento SUS impactaram negativamente o resultado em R$ 47,5 milhões, refletindo o aceleramento das cobranças pela ANS iniciada no segundo semestre de 2019.

**Endividamento -** A Notre Dame encerrou o 1T20, com uma dívida liquida de R$ 142,4 milhões, já considerando as aquisições do Grupo São Lucas e Clinipam, bem como os investimentos na melhoria

da Rede Própria. Sua condição é bastante confortável, com uma relação Dívida liquida/Ebitda ajustado de 0,1x.

O 3º Follow-on da Companhia captou R$ 3,61 bilhões, líquidos dos custos da operação. Este recurso já foi utilizado em janeiro e fevereiro de 2020 para o resgate antecipado da debenture emitida para a aquisição da Greenline (BCBF13) e o pagamento integral da aquisição da Clinipam. Em fevereiro de 2020, a Companhia, visando a melhor gestão de seus recursos, captou R$ 360 milhões, preservando sua liquidez e seus níveis de investimento.

**Investimentos -** No 1T20, a Companhia investiu R$ 3,09 bilhões, principalmente nas aquisições recentes de:

- R$ 2,64 bilhões para a aquisição Clinipam
- R$ 377 milhões na aquisição do Hospital São Lucas
- R$ 74 milhões - Investidos em Reformas, Melhorias, Adequações e Manutenção da Rede Própria. Além dos investimentos em tecnologia da informação, com novos sistemas e equipamentos.

A Companhia conta atualmente com 12 hospitais certificados pela Organização Nacional de Acreditação ("ONA") e um hospital com certificação de qualidade Qmentum pela Accreditation Canada International. Foram realizadas aquisições em 2019 que reforçarão ainda mais sua estrutura.

A ação GNDI3 encerrou cotada a R$ 54,25 ontem com queda de 20,2% no ano. O valor de mercado é de R$ 32,7 bilhões. A empresa iniciou as negociações na B3 em 20/04/18 ao preço ajustado de R$ 16,37, com valorização de 231% no acumulado de pouco mais de dois anos.

## BR Properties (BRPR3) – Lucro líquido de R$ 14,4 milhões no 1T20

O Lucro Líquido registrado no primeiro trimestre do ano foi de R$14,4 milhões contra um prejuízo de R$ 167,9 milhões no 1T19. Desconsiderando os efeitos não caixa e não recorrentes do trimestre, a Companhia apresentou um Lucro Líquido Ajustado (FFO) no 1T20 de R$ 46,2 milhões, correspondendo a um aumento nominal de R$ 37,2 milhões quando comparado ao primeiro trimestre de 2019. A margem FFO atingiu 61%, o maior nível já registrado desde a criação da Companhia.

Destaques do 1T20 sobre o 1T19

• No 1T20, a receita líquida foi de R$ 76,0 milhões, correspondendo a uma redução de 23% quando comparada ao 1T19.

• O EBITDA ajustado foi de R$ 53,6 milhões no 1T20, queda de 26% na mesma base de propriedades. A Margem EBITDA no trimestre foi de 71%.

• A despesa financeira líquida ajustada foi de R$ 6,3 milhões, representando uma redução de 90% em relação ao 1T19. Este resultado é fruto do trabalho desenvolvido nos últimos anos pela

Companhia em sua estrutura de capital, a partir das vendas de propriedades non-core, aumento de capital e liquidação de um montante expressivo de sua dívida, proporcionando assim forte desalavancagem financeira. Ao mesmo tempo, a BR Properties conseguiu uma expressiva redução do custo médio de sua dívida, o que, associado à redução da taxa Selic, também trouxe relevante queda no custo nominal da dívida.

**Endividamento -** A Companhia encerrou o trimestre com uma dívida líquida de R$388,3 milhões e uma posição de caixa de R$1.356,7 milhões.

**Venda de Imóveis -** Ao longo do trimestre, a Companhia comercializou 10.903 m² de ABL em novas locações. Além disso, conforme anunciado anteriormente, o contrato de 16.125 m² de locação com a Petrobrás na Torre Leste do Edifício Ventura encerrou-se no primeiro trimestre do ano, quando a empresa desocupou o imóvel.

O portfólio da BR Properties fechou o trimestre com taxas de vacância financeira e física consolidadas de 19,3% e 20,1%, respectivamente. A Inadimplência é também muito baixa.

Ainda no 1T20, foi aprovado o Programa de Recompra de ações de emissão da própria Companhia. O Programa de Recompra estará vigente até 17 de setembro de 2021 e contempla a aquisição de até 4.000.000 ações ordinárias.

Ontem a ação BRPR3 encerrou cotada a R$ 8,36 com queda de 41,7% no ano. O valor de mercado é de R$ 4,1 bilhões.

## Banco do Brasil (BBAS3) – Lucro Líquido ajustado de R$ 3,4 bilhões no 1T20 com queda de 20% ante o 1T19

O Banco do Brasil registrou no 1T20 um lucro líquido ajustado de R$ 3,4 bilhões (ROAE de 12,5%) com queda de 20% em relação aos R$ 4,2 bilhões do 1T19 (ROAE de 16,8%), explicado principalmente pelo reforço de provisão de R$ 2,0 bilhões, sendo de R$ 1,2 bilhão no segmento pessoa física, R$ 824 milhões no segmento pessoa jurídica e R$ 46 milhões no agronegócio.

No contexto da pandemia o BB suspendeu o guidance para 2020. Seguimos com recomendação de COMPRA e preço justo de R$ 47,00/ação que representa um potencial de alta de 69,1% em relação a cotação de R$ 27,80/ação, equivalente a um valor de mercado de R$ 79,7 bilhões. Este ano a ação BBAS3 registra queda de 46,6%.

| BB - DRE* R$ milhões | 1T19 | 4T19 | 1T20 | var % trim | var % 12m |
|---|---|---|---|---|---|
| Margem Financeira Bruta | 12.744 | 14.263 | 14.005 | -1,8 | 9,9 |
| Despesas com PDD líq. recup. crédito | 3.391 | 3.525 | 5.539 | 57,1 | 63,3 |
| Margem Financeira Líquida | 9.353 | 10.738 | 8.466 | -21,2 | -9,5 |
| Rendas de Tarifas | 6.795 | 7.508 | 7.067 | -5,9 | 4,0 |
| Desp.Administrativas (Pessoal/Outras Adm.) | 7.566 | 8.611 | 7.770 | -9,8 | 2,7 |
| Lucro Líquido ajustado | 4.247 | 4.625 | 3.395 | -26,6 | -20,1 |
| Lucro Líquido | 4.005 | 5.694 | 3.205 | -43,7 | -20,0 |

Fonte: BB/Planner Corretora; DRE*: Principais indicadores com realocações.

Destaques

Na comparação anual a Margem Financeira Bruta cresceu 9,9% entre os trimestres comparáveis e somou R$ 14,0 bilhões. Já a Margem Financeira Líquida registrou queda de 9,5% para R$ 8,5 bilhões, reflexo do impacto direto da PDD que cresceu 63,3% e alcançou R$ 5,5 bilhões. Destaque para o crescimento de 4,0% das Rendas de Tarifas e o incremento abaixo da inflação das despesas administrativas para R$ 7,8 bilhões no 1T20.

O índice de eficiência em 12 meses atingiu 36,2% no 1T20, melhora de 90 bps em relação a 37,1% do 1T19, explicado pela geração de receitas e principalmente pelo controle de suas despesas administrativas e de pessoal.

Ao final do 1T20 a carteira de crédito do BB era de R$ 619,0 bilhões, com crescimento de 4,2% na comparação com o 1T19. A carteira de crédito negócios varejo cresceu 10,5% no mesmo período, pelo desempenho positivo do segmento PF com destaque para crédito consignado e dos negócios com clientes MPME com destaque para as operações de capital de giro. A carteira rural apresentou alta de 2,5% em 12 meses, com destaque para o investimento agropecuário que cresceu 23,9%.

O índice de inadimplência acima de 90 dias no 1T20 mostrou leve redução frente ao 4T19, de 3,3% para 3,2% em linha com a inadimplência do SFN. O banco manteve um índice de cobertura compatível com o perfil de risco da carteira, elevando de 196,1% no 4T19 para 200,1% em março de 2020.

O banco suspendeu as projeções corporativas para o ano de 2020 “em função do ambiente de alta volatilidade e de incerteza decorrentes da pandemia do novo coronavírus, que tem exigido atualizações frequentes de cenários e de premissas, dificultando a construção de estimativas acuradas”. Ressalte-se contudo que, as linhas de Margem Financeira Bruta, Rendas de Serviços e Despesas Administrativas, foram alcançadas.

Ao final de março de 2020, o índice de Basileia do banco era de 17,8% sendo de 13,9% o índice de capital nível I e de 9,98% de capital principal. A meta para janeiro de 2022 é manter no mínimo 11% de Índice de Capital Principal.

## AES Tietê (TIET11) – Lucro Líquido de R$ 75,3 milhões do 1T20

A companhia registrou no 1T20 um lucro líquido de R$ 75,3 milhões, com crescimento de 21,5% em relação ao lucro de R$ 62,0 milhões do 1T19, explicado pela melhora na margem líquida, resultado da estratégia de alocação de energia hídrica e da entrada em operação dos ativos solares; parcialmente compensado pelo aumento nas despesas operacionais, reflexo do custo sazonal da manutenção das eclusas; e o aumento nas despesas financeiras por atualização cambial sobre discussão judicial vigente.

A companhia aprovou a distribuição de R$ 89,2 milhões, como dividendo intermediário relativo ao 1T20, equivalente a R$ 0,22352356315/Unit. A data base será no dia 11 de maio de 2020 e as ações passarão a ser negociadas "ex-dividendo" a partir do dia 12 de maio de 2020. O pagamento será realizado em 20 de maio de 2020. O retorno estimado é de 1,5% e o *payout* trimestral alcança 118,5%.

A empresa destacou que no 1T20 não foi identificado nenhum evento relacionado ao cenário da pandemia que tenha impacto os seus resultados no período. Suas Units (TIET11) registram queda de 8,5% este ano para R$ 14,70 (valor de mercado de R$ 5,8 bilhões). O preço justo de R$ 17,00/unit traz um potencial de alta de 15,6%.

| AES Tietê Energia S.A. - R$ milhões | 1T19 | 1T20 | Var |
|---|---|---|---|
| Receita Bruta | 555,3 | 570,4 | 2,7% |
| Receita Líquida | 486,8 | 494,4 | 1,6% |
| Custos e Despesas Operacionais[1] | 83,0 | 90,6 | 9,1% |
| Ebitda | 264,3 | 312,8 | 18,3% |
| *Margem Ebitda - %* | 54,3% | 63,3% | 9,0 p.p. |
| Lucro Líquido | 62,0 | 75,3 | 21,5% |
| *Margem Líquida - %* | 12,7% | 15,2% | 2,5 p.p. |
| Patrimônio Líquido | 1.578,5 | 1.526,7 | -3,3% |
| Dívida Líquida | 3.000,9 | 2.863,2 | -4,6% |
| Geração de caixa operacional | 326,6 | 240,6 | - 26,3% |
| Liminar GSF (líquido) | 893,8 | 1.037,3 | 16,1% |

Destaques

O PLD médio para o submercado SE/CO no 1T20 foi R$ 188,63/MWh, 33,8% inferior que o valor registrado no 1T19, reflexo do maior nível de chuvas na região; do maior nível dos reservatórios e redução da carga pelo cenário atual, levando ao menor despacho térmico no período que afetou diretamente os preços no mercado spot.

A Receita Líquida cresceu 1,6% em base de 12 meses para R$ 494,4 milhões por melhor margem hídrica, principalmente, pela alocação de energia do trimestre, resultando em um menor volume e preço de compra de energia em comparação com o mesmo período do ano anterior.

As despesas operacionais (excluindo depreciação e amortização) totalizaram R$ 90,6 milhões no 1T20, com crescimento de 9,1% ante o 1T19. O EBITDA registrou alta de 18,3% somando R$ 312,8 milhões, com proporcional incremento de margem de 9,0pp entre os trimestres comparáveis para 63,3%.

O resultado financeiro líquido no 1T20 foi uma despesa de R$ 118,5 milhões, 31,2% maior do que a despesa de R$ 90,3 milhões, registrada no 1T19, principalmente impactado pela variação cambial por atualização cambial sobre discussão judicial.

A geração operacional de caixa somou R$ 240,6 milhões no 1T20, 26,3% menor que R$ 326,6 milhões no 1T19. Os investimentos somaram R$ 52,6 milhões no trimestre, com queda de 60,3% ante igual trimestre do ano anterior. Os investimentos previstos para 2020-2024 alcançam aproximadamente R$ 1,4 bilhão, destinados à modernização e manutenção de ativos em operação e à expansão, com destaque para o início da construção do Complexo Eólico Tucano. Para este ano estão previstos R$ 225 milhões.

Ao final do 1T20 a dívida líquida da companhia era de R$ 2,9 bilhões em linha com o trimestre anterior, equivalente a 2,6x o EBITDA ajustado, e se compara a um endividamento líquido de R$ 3,0 bilhões no 1T19 e alavancagem de 2,9x. O custo médio da dívida era de 7,3% com prazo médio de 5,0 anos, sendo 100% em Reais (49,7% em CDI e 50,3% em IPCA).

Em 31 de março de 2020, as disponibilidades somavam R$ 1,4 bilhão. Mantendo o histórico de forte liquidez, em abril, a companhia emitiu R$ 500 milhões por meio de Notas Promissórias, de forma a reforçar seu caixa, ao custo da emissão, considerando a estruturação, de CDI + 3,0%.

## Duratex (DTEX3) – Lucro líquido recorrente de R$ 50,6 milhões no 1T20

O lucro líquido recorrente alcançou R$ 50,6 milhões no trimestre, 162,5% superior ao mesmo período ano anterior. Este resultado é decorrente dos impactos positivos na variação do ativo biológico, devido a apuração de inventário da floresta localizada em Minas Gerais, da melhora dos resultados da Divisão Madeira e consolidação dos resultados da Cecrisa.

Destaca-se o ROE recorrente relativo ao 1T20 de 4,2%, melhora relevante frente aos períodos anteriores, reforçando a gradativa melhora operacional da Companhia.

A receita liquida do 1T20 totalizou R$ 1,16 bilhão, crescimento de 8,3% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido principalmente à consolidação dos resultados da Cecrisa. Ressalta-se que com a consolidação e processo de captura de sinergias, o resultado da Divisão de Revestimentos Cerâmicos passou a representar 15,5% da receita líquida total da Companhia.

Importante destacar que, apesar do crescimento apresentado, os resultados do trimestre já sofreram os impactos da redução da demanda interna decorrente da pandemia COVID-19.

Mercado internacional – A receita líquida apurada no mercado externo foi de R$ 220,3 milhões, alta de 14,4% em relação ao 1T19. A participação do mercado externo na receita total representou

19,0%, alta de 1,0 p.p em relação ao mesmo período do ano anterior. Este crescimento é explicado pela maior variação cambial do período, o que favoreceu a rentabilidade dos produtos exportados pela Companhia.

Endividamento – Em março/20, a Dívida Líquida da Companhia encerrou em R$ 2,06 bilhões, R$ 353,4 milhões acima do apresentado no 4T19, o que levou a um índice de alavancagem de 2,21x (Dívida Líquida sobre EBITDA Ajustado e Recorrente). Este aumento deu-se principalmente pelo pagamento de juros sobre o capital próprio (R$ 257,6 milhões) ocorrido no período e menor geração de caixa decorrente do maior consumo em capital de giro. O custo médio de financiamentos fechou o período a 113,2% do CDI, aumento de 3,2 p.p. sob o quarto trimestre de 2019. O prazo médio de vencimento dos financiamentos foi de 3,6 anos.

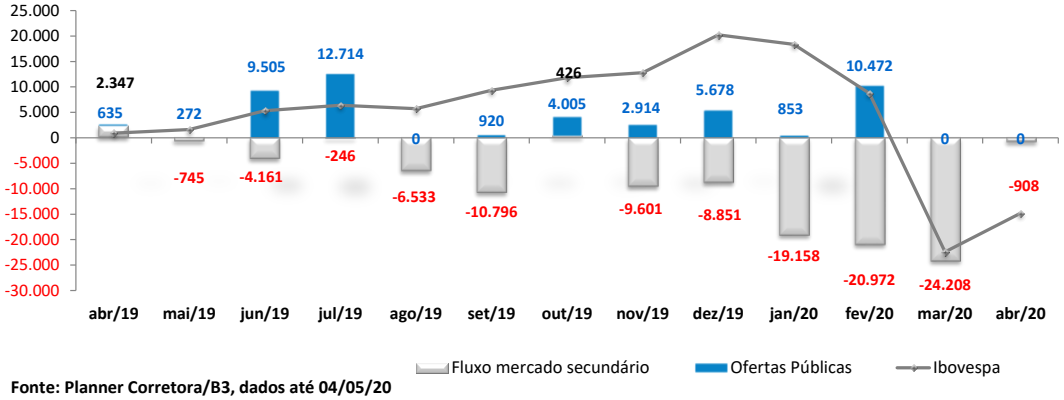
Nas vendas físicas, houve queda de 8,8% nos produtos Deca e de 1,7% em painéis de madeira, em relação ao 1T19. Por outro lado, os Revestimentos Cerâmicos cresceram 290,5% em metros quadrados vendidos.

A empresa vem mostrando recuperação em relação aos últimos anos.

A ação DTEX3 encerrou ontem cotada a R$ 9,75 com queda de 41,7% no ano.

# FLUXO ESTRANGEIRO

## Evolução do fluxo de capital estrangeiro (R$ milhões)



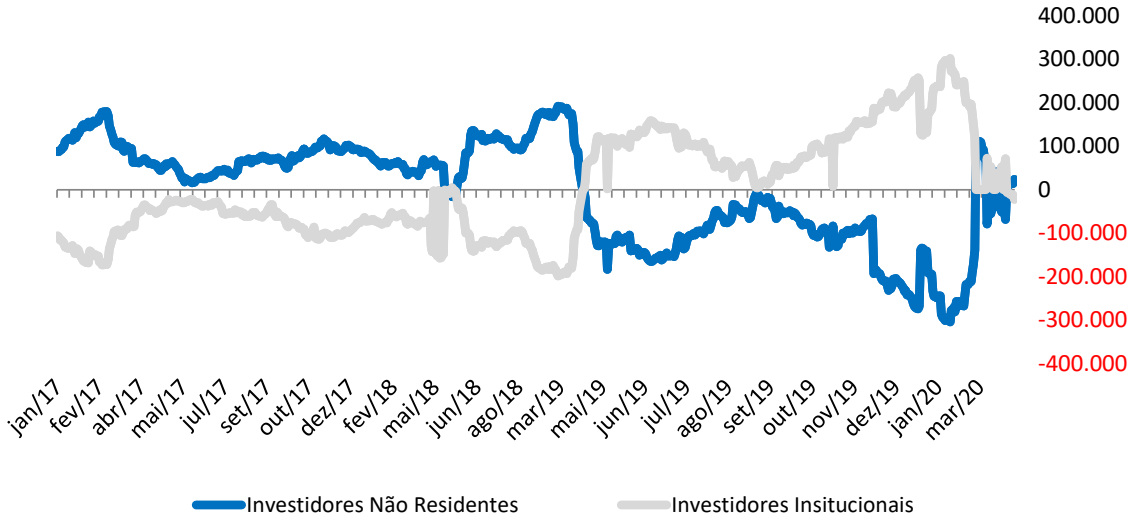

Fonte: Planner Corretora/B3, dados até 04/05/20

### Fluxo de capital estrangeiro - Sem IPOs e Follow on

| | 4/5/20 | Mês | Ano |
|---|---|---|---|
| Saldo | 4.160,7 | (908,4) | (58.989,0) |

Fonte: B3 e Planner Corretora

## Contratos em Aberto – Ibovespa Futuro




### Contratos em Aberto - Ibovespa Futuro

| | I. Não Residentes | I. Institucionais |
|---|---|---|
| **Compra** | 144.996 | 333.602 |
| **Venda** | 109.629 | 366.673 |
| **Líquido** | 35.367 | -33.071 |

## 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

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

Karoline Sartin Borges,
kborges@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.