

## MERCADOS

### Bolsa

O Ibovespa encerrou o dia com queda de 0,32% aos 111.184 pontos, com giro financeiro de R\$ 48,8 bilhões (R\$ 40,3 bilhões). O mercado operou com queda acentuada até perto das 17:00 horas. Após uma declaração do líder da Câmara Arthur Lyra (PP-AL), rebatendo especulações do teto de gastos e a sinalização de governo pretende comprar vacinas da Pfizer e da Janssen, para o segundo semestre. O fato é que os recordes de mortes diárias seguem acontecendo com o vírus vencendo, por enquanto, esta corrida. Finalmente a PEC Emergencial foi votada e passou com folga e com ajustes no seu texto. O valor do auxílio emergencial poderá variar de R\$150 a R\$ 375 dependendo da renda familiar. No entanto, a economia segue fraca e sem poder de recuperação no curto prazo. Hoje a agenda econômica mostra dados da Europa: taxa de desemprego e vendas no varejo em janeiro e indicadores dos EUA, do mercado de trabalho e pedidos de fábrica. Nos EUA, com o aumento de percentual de vacinados, alguns estados já estarão voltando à normalidade nos próximos dias. As bolsas internacionais operam em queda nesta manhã e os futuros de NY estão perto da estabilidade. O aumento da inflação e a expectativa de aumento no custo de financiamento estão levando investidores à procura por títulos de longo prazo.

### Câmbio

Se a bolsa teve uma reação positiva no final do pregão, o dólar foi na ponta contrária, fechando com queda de 0,73%, passando de R\$ 5,6645 para R\$ 5,6232.

### Juros

Os juros futuros também não ficaram fora do movimento especulativo no final do dia. A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/22 fechou em 4,01%, de 3,884% no dia anterior e para jan/27 a taxa passou de 8,124% para 8,43%.

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

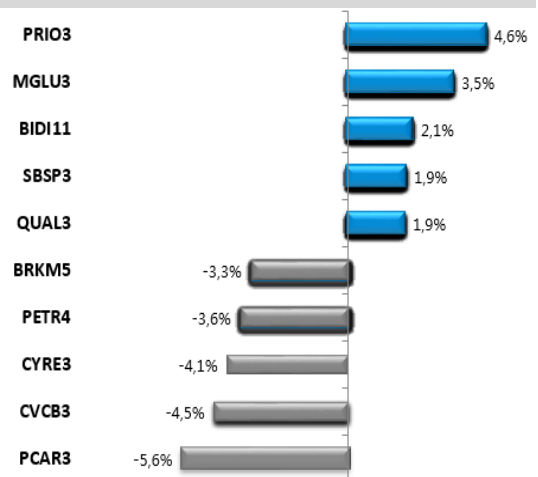
	26/2/21	Ano
Saldo Mercado Secundário	(261,6)	16.772,3
Ofertas Públicas e Follow on		0,0
<b>Saldo</b>		<b>16.772,3</b>

### Índices, Câmbio e Commodities

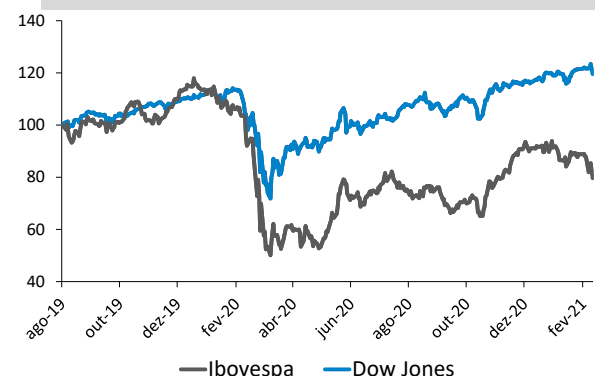
	Fech. ↑	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	111.184	(0,32)	5,2	(6,6)
Ibovespa Fut.	11.980	0,00	0,0	0,0
Nasdaq	12.998	(2,70)	(1,5)	0,8
DJIA	31.270	(0,39)	1,1	2,2
S&P 500	3.820	(1,31)	0,2	1,7
MSCI	2.742	(0,96)	0,5	1,9
Tóquio	28.930	(2,13)	(0,1)	5,4
Xangai	3.503	(2,05)	(0,2)	0,9
Frankfurt	14.080	0,29	2,1	2,6
Londres	6.675	0,93	3,0	3,3
Mexico	46.377	1,52	8,5	5,2
India	51.445	2,28	4,8	7,7
Rússia	1.454	0,08	3,0	4,8
Dólar - vista	R\$ 5,62	(0,73)	0,4	8,3
Dólar/Euro	\$ 1,21	(0,23)	(0,1)	(1,3)
Euro	R\$ 6,78	(0,94)	0,3	6,9
Ouro	\$1.711,23	(1,56)	(1,3)	(9,9)

\* Dia anterior, exceto Ásia

### Altas e Baixas do Ibovespa



### Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



## **ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES**

### **Cia Hering (HGTX3) - Resultado fraco com quedas expressivas de receita, margens e rentabilidade**

O ano de 2020 sem dúvidas se mostrou bastante desafiador para o varejo, e em especial para as empresas do setor de vestuário e calçados, que viram boa parte de suas lojas fechadas durante um longo período no 2T20 e 3T20. Para a Cia Hering não foi diferente.

A companhia divulgou resultados fracos, com que na receita, margens e rentabilidade. A receita líquida da companhia atingiu R\$ 1,07 bilhão em 2020, 30,7% menor que em 2019. O aumento de custos fez com que o lucro bruto ficasse ainda mais pressionado com uma queda de 38,2%. O Lucro operacional tem um tombo de 53,9% no ano aos R\$ 81,2 milhões.

Na última linha o resultado foi beneficiado por créditos fiscais operacionais em razão das correções monetárias do crédito presumido de ICMS e correção na base de cálculo do PIS e COFINS além do crédito do imposto de renda e contribuição social de R\$ 115,3 milhões.

O lucro líquido em 2020 totalizou R\$ 343 milhões, 59% acima comparado a 2019, influenciado pela redução do resultado financeiro líquido, principalmente em função da menor taxa de juros além dos custos da dívida contratada no primeiro trimestre do ano. No acumulado do ano a geração de caixa livre foi de R\$ 35,9 milhões, redução de 79,5% vs ano anterior, reflexo do menor resultado operacional.

Cabe ressaltar que a empresa vem trabalhando em uma otimização de seu portfólio de marcas, com a descontinuação da Puc e foco em revitalizar a marca Hering, com destaque para peças básicas e atrelado a mudanças na estratégia de go-to-market, com a adoção de showroom virtual para os franqueados e também clientes multimarca. A empresa enfrenta também a redução de clientes multimarcas que historicamente representam cerca de 40% de suas vendas, no 4T20 representava 31%.

Em 2021 a ação HGTX3 desvalorizou 14,2% contra queda de 6,5% do Ibovespa. Em 2020 a queda dos papéis da companhia chegou a 48%.

### **Taesa (TAEE11) – Lucro Líquido (IFRS) de R\$ 829 milhões no 4T20 e dividendo adicional de R\$ 1,63/Unit (yield de 5,3%)**

A Taesa registrou no 4T20 um lucro líquido (IFRS) de R\$ 829,0 milhões, com crescimento de 195% em relação aos R\$ 281,3 milhões do 4T19, acumulando um lucro de R\$ 2,26 bilhões em 2020 (+105%).

Do lado positivo o excelente resultado tanto no trimestre quanto no ano refletiu: (i) os maiores índices macroeconômicos entre os períodos comparáveis, (IPCA e principalmente o IGPM) com reflexo na receita de correção monetária; (ii) a consolidação dos resultados das aquisições recentes de São João, São Pedro, Lagoa Nova, da conclusão dos reforços da Novatrans e da

entrada em operação das concessões de Miracema, Mariana e EDTE; (iii) os maiores investimentos nos empreendimentos em construção com impacto positivo na margem de implementação de infraestrutura da companhia; e (iv) o aumento na equivalência patrimonial resultado também dos maiores investimentos nos empreendimentos.

Do lado negativo (i) ao aumento das despesas financeiras líquidas, reflexo das captações realizadas em 2020, aumento do IPCA e do menor volume de caixa em função do pagamento de juros e amortizações, dividendos e maiores investimentos nos projetos em construção no período; e (ii) maiores custos e despesas operacionais, pelo início das operações das novas concessões e reajuste pela inflação.

Com base no resultado o Conselho de Administração aprovou ontem (03/03) a distribuição de dividendos adicionais de R\$ 561,9 milhões (R\$ 1,63/Unit) a serem pagos até 31 de maio de 2021, e que serão submetidos à aprovação da Assembleia de Acionistas. O retorno estimado é de 5,3%.

Suas units, cotadas a R\$ 30,75 (valor de mercado de R\$ 10,6 bilhões) registram queda de 7,7% este ano. O preço justo de R\$ 35,00 corresponde a um potencial de alta de 13,8%.

### **Destaques**

A Receita Líquida IFRS do 4T20 foi de R\$ 1,17 bilhão, 148,5% maior que o 4T19, devido ao aumento em todas as linhas da receita, em função das aquisições recentes e entrada em operação de algumas concessões, e ao crescimento da correção monetária do ativo contratual explicado pela alta do IGP-M. Em 2020 a Receita Líquida IFRS alcançou R\$ 3,56 bilhões, com crescimento de 93,5% ante 2019.

Os Custos, Despesas e Depreciação e Amortização no 4T20 totalizaram R\$ 337,2 milhões, 35,0% maior quando comparado ao 4T19, acumulando em 2020 o montante de R\$ 1,2 bilhão e crescimento de 70,0% em relação a 2019.

No 4T20 o EBITDA IFRS totalizou R\$ 840,0 milhões com margem EBITDA de 71,5% (+23,8pp). O aumento de 272,4% do EBITDA IFRS na comparação com o 4T19 pode ser explicado principalmente, por maiores índices macroeconômicos registrados no período que impactaram positivamente a receita de correção monetária do ativo contratual, pelas aquisições recentes e entrada em operação de novos ativos e pelos maiores investimentos nos empreendimentos Janaúba e Sant'Ana. Em 2020 o EBITDA IFRS cresceu 105,4% para R\$ 2,38 bilhões com margem de 66,7% (+3,8pp).

Com um alto desempenho operacional ao longo dos anos, a Taesa apresentou em 2020 um índice disponibilidade da linha de 99,88%, que apresenta o desempenho consolidado da companhia, portanto, não considerando ETAU, Transmineiras, AIE e TBE.

Em 2020, a companhia, suas controladas, investidas em conjunto e coligadas investiram o total de R\$ 1,54 bilhão que se compara a R\$ 718,3 milhões de 2019, referentes aos empreendimentos em construção. No 4T20, a Dívida Bruta da companhia era de R\$ 6,1 bilhões, com queda de 4,9% em relação ao 3T20. Nesta mesma base o Caixa somava R\$ 905,6 milhões, com redução de 49,7%, resultando em uma Dívida Líquida de R\$ 5,2 bilhões, e

crescimento de 12,6% em base trimestral. A relação Dívida líquida EBITDA elevou-se de 3,4x no 3T20 para 3,8x no 4T20, considerando a dívida líquida proporcional das empresas controladas em conjunto e coligadas.

**Projeções de Investimentos (capex).** Em 2019, a Taesa iniciou a divulgação das projeções de Capex nominal para os anos de 2019, 2020, 2021 e 2022 e de incremento de Receita Anual Permitida (RAP) para os anos de 2020, 2021 e 2022 dos empreendimentos em construção 100% controlados pela companhia (Mariana, Miracema, Janaúba e Sant'Ana).

- O capex nominal total realizado desses empreendimentos em 2020 foi de R\$ 840,7 milhões, apresentando uma redução de 19,2% em relação à projeção mínima divulgada (R\$ 1.040 milhões), explicado pelo atraso na obtenção da licença ambiental do último trecho de linha de Sant'Ana.
- A projeção revisada de capex para 2021 é de um montante entre R\$ 570 e 630 milhões. Já as projeções referentes ao Incremento da Receita Anual Permitida (RAP) após a entrada em operação de cada um dos Empreendimentos 100% controlados pela Taesa passam a ser as seguintes: realizado em 2020 (R\$ 82 milhões); 2021 (R\$ 190 milhões); 2022 (R\$ 110 milhões).

### **IRB-Brasil Resseguros S.A. (IRBR3) – Homologado acordo judicial com Eletronorte com recebimento de R\$ 390 milhões**

A companhia informa que ontem (03/03) foi publicada a homologação do acordo judicial celebrado com a Centrais Elétricas do Norte do Brasil S/A ("Eletronorte") para encerramento da ação de ressarcimento proposta em 14.12.2005 pelo IRB Brasil RE, Sul América e outras seguradoras.

- A ação objetivou o ressarcimento dos valores pagos à empresa ALBRAS – Alumínio Brasileiro S/A, por força de contrato de seguro firmado, em decorrência de sinistro envolvendo interrupção de energia elétrica.
- Nos termos do referido acordo, homologado judicialmente em 03 de março de 2021, está previsto o pagamento, à vista, pela Eletronorte ao IRB Brasil RE, até o dia 10.03.2021, do valor de R\$ 358 milhões do total de R\$ 390 milhões,

Vemos como positivo. O montante de R\$ 390 milhões a receber contribui para o aumento de liquidez e representam 5,2% do valor de mercado da companhia. Ao preço de R\$ 5,89/ação (valor de mercado de R\$ 7,5 bilhões) a ação IRBR3 registra queda de 28,0% este ano.

### **Minerva S.A. (BEEF3) – Concluída oferta de bonds no valor de US\$ 1,0 bilhão**

A Minerva Foods comunica que sua subsidiária Minerva Luxembourg S.A. ("Emissora") concluiu em 03 de março de 2021, uma oferta no exterior de bônus (bonds), no valor total de US\$ 1,0 bilhão.

- A emissão teve demanda mais que 2,3 vezes superior à oferta. Os bonds com vencimentos em 2031 foram emitidos com taxa de juros de 4,375% a.a.
- A operação recebeu classificação de risco em moeda estrangeira de "BB" pelas agências Standard & Poors ("S&P") e Fitch Ratings.
- O objetivo da emissão é o de alongar o perfil da dívida e reduzir o custo da estrutura de capital da companhia, e será utilizada no processo de recompra das Notes 2026, que possuem cupom de juros de 6,500% a.a. e vencimento em 2026, conforme anunciado em 01 de março de 2021. Este movimento implica em uma redução de mais de 200 bps no custo anual dessa dívida, em dólares norte-americanos.

Ao preço de R\$ 9,61/ação (valor de mercado de R\$ 5,3 bilhões) a ação BEEF3 registra queda de 5,2% este ano. Seguimos com recomendação de COMPRA e Preço Justo de R\$ 14,00/ação, que traz um potencial de alta de 45,7%.

### **Rumo Logística (RAIL3) – Queda de 61,2% no lucro líquido de 2020, somando R\$ 305 milhões. No 4T20, o resultado foi de apenas R\$ 3 milhões**

Um desempenho ruim no ano, com lucro líquido de R\$ 305 milhões, ante R\$ 786 milhões em 2019. O resultado foi influenciado pelo menor EBITDA e pelo aumento das despesas financeiras decorrentes do impacto não caixa de marcação a mercado (MTM) e das outorgas das Malhas Central e Paulista, que incorreram em mais meses em 2020 do que em 2019.

O volume transportado em 2020 foi de 62,5 bilhões de TKU, 3,9% acima de 2019, refletindo o aumento do volume em 7,0% na Operação Norte, o impacto nos volumes na Operações Sul em função da menor produção de grãos e pela queda da demanda de produtos industriais (em razão da Covid-19), que também afetou a Operação de Contêineres.

A receita líquida totalizou R\$ 6,97 bilhões, -1,7% vs. 2019, refletindo a queda na receita de transporte ferroviário, principalmente em função da menor tarifa, parcialmente compensada pelo aumento de 26,2% na receita líquida de elevações e de 73,7% na de solução logística.

O EBITDA ajustado atingiu R\$ 3.533 milhões, com queda de 8,4% frente a 2019, principalmente devido a um cenário de maior competição, que pressionou as tarifas e o volume.

Em 2020, o resultado financeiro somou R\$ 1,47 bilhão um aumento de 23% ante 2019, devido a (i) maiores despesas com outorgas e arrendamentos operacionais e (ii) alta no custo da dívida em função do aprimoramento da estimativa de mensuração do valor justo dos instrumentos financeiros (MTM), que trouxe efeito não caixa no valor de R\$ 273 milhões.

O endividamento abrangente bruto ao final do 4T20, incluindo derivativos, foi de R\$ 16,3 bilhões, contra R\$ 16,7 bilhões no 3T20.

## Antecipação de cinco meses na inauguração da ferrovia Norte-Sul

Nesta quinta-feira, a Rumo Logística inaugura oficialmente o trecho que vai de São Simão (GO) a Estrela D'Oeste (SP) na Ferrovia Norte-Sul.

- O investimento somou R\$ 711 milhões para obras de infraestrutura do projeto.
- A entrega acontece com cinco meses de antecedência.
- A Rumo arrematou em leilão os trechos central e sul da Ferrovia Norte-Sul em março de 2019, em um contrato que inclui a conclusão de obras inacabadas.
- A concessão tem duração de 30 anos e compreende a 1.537 quilômetros entre Porto Nacional (TO) e Estrela D'Oeste (SP), em um projeto denominado Malha Central.
- O trecho tem como grande objetivo levar a produção do agronegócio dos estados de Goiás e Tocantins para ser exportada pelo Porto de Santos.

Ontem a ação RAIL3 encerrou com queda de 3,9% no ano, cotada a R\$ 18,49.

## Localiza (RENT3) - Emissão de debêntures

O Conselho de Administração da empresa aprovou ontem a 17ª emissão de debêntures no valor R\$ 1 bilhão. Esta quantidade poderá ser acrescida em 20%.

A taxa de juros e o volume total desta emissão serão dados pelo processo de *bookbuilding*, a ser realizado pelo coordenador da oferta. Segundo a Localiza, os recursos da emissão vão ser usados para recomposição do caixa.

Para atender o pico de demanda nas férias de verão, durante o 4T20, a empresa postergou a desativação de carros do segmento RAC, o que levou a uma expressiva diminuição no número de veículos vendidos. Portanto, a Localiza deve investir fortemente neste início de ano na compra de carros e vai precisar dos recursos desta emissão.

A dívida líquida da Localiza no 4T20 era de R\$ 6,1 bilhões, menor em 7,4% que no final de 2019 e 0,6% abaixo do trimestre anterior. A relação Dívida Líquida/EBITDA no 4T20 foi de 2,5x, vindo de 2,6x no trimestre anterior e 3,0x em dezembro/19. A redução da dívida ocorreu pela maior geração de caixa e com a menor aquisição de veículos.

Nossa recomendação para as ações da Localiza é de Compra com Preço Justo de R\$ 60,00 (potencial de alta em 2%). Em 2021, estas ações caíram 14,7% e o Ibovespa teve uma desvalorização de 6,6%. A cotação de RENT3 no último pregão (R\$ 58,82) estava 20,4% abaixo da máxima alcançada em doze meses e 186,8% acima da mínima do período.

## Braskem (BRKM5) - Efeitos da extinção do REIQ

Conforme comentamos ontem, para compensar a redução de tributos no diesel e GLP residencial, o Governo Federal determinou o encerramento do Regime Especial da Indústria Química (REIQ), entre outras medidas.

Esta notícia é negativa, como já dizemos, por reduzir benefícios fiscais expressivos da Braskem.

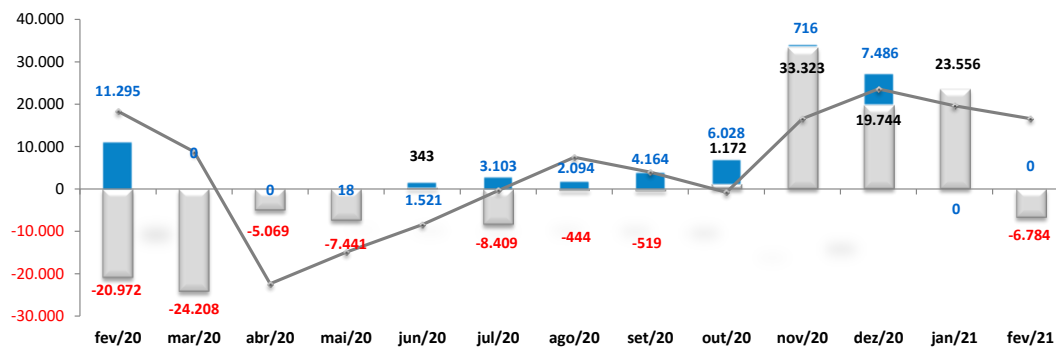
Avaliando melhor os efeitos desta notícia em contato com a empresa, temos que no ano passado a Braskem teve reduções no custo de produção que somaram R\$ 230 milhões no 1T20, R\$ 112 milhões no 2T20 e R\$ 233 milhões no terceiro trimestre. Pode-se dizer, o REIQ reduz que o CPV em 3,65% ou R\$ 800 milhões ao ano, aproximadamente. Para o 9M20, os ganhos do REIQ foram equivalentes a 8,5% do EBITDA do período.

Vale ressaltar que a extinção do REIQ precisa de aprovação do Congresso e só ocorrerá no segundo semestre/2021. Ainda é importante frisar que, normalmente, qualquer aumento de impostos para empresas é repassado para o preço, não impactando a margem.

Nossa recomendação para BRKM5 é de Compra com Preço Justo de R\$ 30,00 (potencial de alta em 2%). Esta ação em 2021 já subiu 25,2%, enquanto o Ibovespa teve uma desvalorização de 6,6%. A cotação de BRKM5 no último pregão (R\$ 29,51) estava 11,6% abaixo da máxima alcançada nos últimos doze meses e 195,1% acima da mínima deste período.

## FLUXO ESTRANGEIRO

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



Fonte: Planner Corretora/B3, dados até 26/02/21  
 (\*) Estimativa ainda não confirmada pela B3

Fluxo mercado secundário Ofertas Públicas Ibovespa

Fluxo de Capital Estrangeiro – Sem IPOs e Follow on

	26/2/21	Mês	Ano
Saldo	(261,6)	(6.784,0)	16.772,3

Fonte: B3



### 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.