

## MERCADOS

### Bolsa

A quarta-feira foi de volatilidade no mercado de ações com atenção à votação da PEC Emergencial na Câmara dos Deputados indo para o segundo turno na noite de ontem. A bolsa passou o dia sensível às possíveis mudanças na PEC Emergencial na reta final, mas mesmo assim o Ibovespa subiu 1,30% a 112.776 pontos, com giro financeiro de R\$ 46,4 bilhões (R\$ 35,5 bilhões à vista). Na semana a bolsa ainda cai 2,11%. A agenda econômica de hoje traz a inflação de fevereiro medida pelo IPCA e no exterior os dados são pouco relevantes. Nos EUA, após a aprovação do projeto de US\$ 1,9 trilhão no Congresso, Biden está preparando um plano de pelo menos US\$ 4 trilhões a serem investidos em 10 anos, em infraestrutura e indústrias estratégicas, como semicondutores, energia renovável e veículos elétricos. As bolsas internacionais hoje operam em alta no exterior e os futuros de NY também sobem. O petróleo também mostra alta forte nesta quinta-feira. Na próxima semana se encerra a safra de resultados de 2020, reduzindo o foco sobre os resultados e voltando para uma pauta mais desafiadora do governo.

### Câmbio

O alívio em relação à PEC Emergencial deu ânimo aos investidores para o risco, com o dólar recuando de R\$ 5,8053 para R\$ 5,6721 (- 2,29%). O Banco Central voltou a atuar no mercado, vendendo US\$ 1 bilhão em swap cambial.

### Juros

O dia foi de volatilidade nos juros futuros com atenção ao avanço da PEC na Câmara. A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/22 fechou a 4,035% de 4,020% no dia anterior e O DI para jan/27 passou de 8,034% para 8,02%.

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

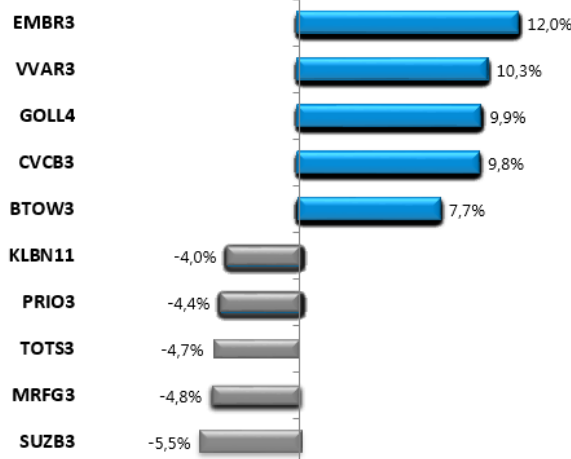
	8/3/21	Ano
Saldo Mercado Secundário	716,8	15.112,3
Ofertas Públicas e Follow on		0,0
<b>Saldo</b>		<b>15.112,3</b>

### Índices, Câmbio e Commodities

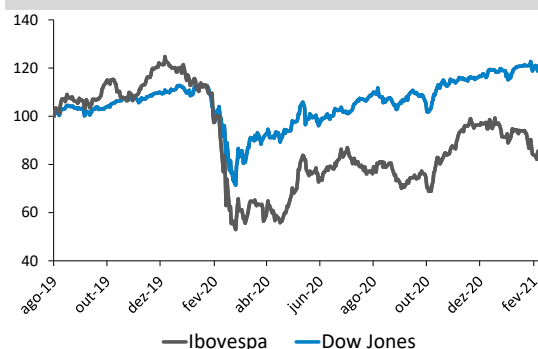
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	112.777	1,30	6,7	(5,2)
Ibovespa Fut.	112.995	1,71	0,0	0,0
Nasdaq	13.069	(0,04)	(0,9)	1,4
DJIA	32.297	1,46	4,4	5,5
S&P 500	3.899	0,60	2,3	3,8
MSCI	2.775	0,49	1,8	3,2
Tóquio	29.037	0,03	0,2	5,8
Xangai	3.358	(0,05)	(4,3)	(3,3)
Frankfurt	14.540	0,71	5,5	6,0
Londres	6.726	(0,07)	3,7	4,1
Mexico	47.550	0,95	11,3	7,9
Índia	51.280	0,50	4,4	7,4
Rússia	1.480	(0,15)	4,8	6,6
Dólar - vista	R\$ 5,67	(2,29)	1,2	9,2
Dólar/Euro	\$1,19	0,24	(1,2)	(2,3)
Euro	R\$ 6,77	(2,07)	0,1	6,7
Ouro	\$1.726,71	0,62	(0,4)	(9,0)

\* Dia anterior, exceto Ásia

### Altas e Baixas do Ibovespa



### Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



## **ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES**

### **Braskem (BRKM5) - Um bom resultado no 4T20**

A empresa divulgou na noite de ontem seus números do 4T20, mostrando um forte crescimento da receita, com os melhores preços das resinas, e da rentabilidade, o que permitiu a obtenção de um resultado positivo depois de cinco trimestres seguidos de prejuízos. O lucro não foi maior devido às novas provisões para o evento de Maceió (R\$ 1,8 bilhão), que foram realizadas no trimestre.

A Braskem obteve um lucro de R\$ 846 milhões (R\$ 1,06 por ação), revertendo prejuízos de R\$ 1,4 bilhão no trimestre anterior e R\$ 2,9 bilhões no 4T19.

Na unidade do Brasil, o resultado do 4T20 foi muito positivo, em razão da elevação das vendas, dos melhores preços e spreads, além da desvalorização do real. A receita líquida no 4T20, sempre comparando ao 4T19, mostrou um crescimento de 8,3%. A rentabilidade do período foi afetada pelos fatores já descritos, o que permitiu um ganho de 3 pontos percentuais na margem bruta. No resultado do 4T20, a Braskem substituiu a informação do EBITDA pelo "Resultado Operacional Recorrente", que tem uma metodologia de cálculo semelhante ao daquele indicador. Assim, vamos considerá-lo como EBITDA. Com estes ganhos, o EBITDA da unidade brasileira no 4T20 foi de R\$ 3,7 bilhões (US\$ 680 milhões), comparado aos US\$ 81 milhões do 4T19.

As operações dos Estados Unidos e Europa foram negativamente afetadas no trimestre pelo menor volume de produtos disponíveis para venda, mas isso foi compensado por maiores preços e spreads. As vendas nesta região caíram 4,4%, mas a receita líquida aumentou 47,1%. Com isso, a margem bruta cresceu 4 pp e a EBITDA teve uma elevação de 3 pp. O EBITDA desta região subiu 88,7% para US\$ 117 milhões no 4T20.

No México, a paralisação da produção em dezembro, devido aos problemas no fornecimento de gás, teve impacto nas vendas, que caíram 11,6%. Porém, os fatores positivos já citados permitiram que a receita líquida desta unidade tivesse um crescimento de 15,6%. Com isso, houve ganho de 2 pp na margem bruta, mas o EBITDA (US\$ 63 milhões) caiu 18,2% com a elevação de despesas. Esta unidade também contabilizou provisões de US\$ 119 milhões, referente à baixa do montante a receber como pagamento por dano pelo fornecimento de etano inferior ao contrato com a Pemex.

Os bons resultados no Brasil e nos Estados Unidos & Europa permitiram um substancial aumento no EBITDA (Resultado Operacional Recorrente) consolidado, que somou R\$ 4,5 bilhões no 4T20, valor 23,3% acima do trimestre anterior e quase cinco vezes maior que no 4T19.

O resultado financeiro do 4T20 foi positivo em R\$ 898 milhões, devido aos ganhos com a variação cambial. Excluindo este item, o número seria negativo em R\$ 739 milhões, 7,4% mais elevado que no 4T19 nas mesmas bases, por conta do maior pagamento de juros no 4T20.

Em dezembro/2020, a dívida líquida (desconsiderando a Braskem Idesa) era de US\$ 5,6 bilhões, 9,7% menor que no trimestre anterior, mas 3,5% acima do 4T19. A relação dívida líquida/EBITDA (Resultado Operacional Recorrente) no 4T20 foi de 3,1x, vindo de 5,2x no 3T20 e 4,7x no 4T19. A redução da dívida no trimestre ocorreu, principalmente, pela valorização do real no período.

Nossa recomendação para as ações preferenciais da Braskem é de Compra com Preço Justo de R\$ 35,00 (potencial de alta em 9%). Neste ano, BRKM5 subiu 36,2%, mas o Ibovespa uma desvalorização de 5,2%. A cotação desta ação no último pregão (R\$ 32,11) estava 3,8% abaixo da máxima alcançada em doze meses e 221,1% acima da mínima deste período.

### **Eneva S.A. (ENEV3) – Lucro Líquido de R\$ 686,5 milhões no 4T20 (+87,9%)**

A Eneva, uma empresa integrada de energia, com negócios complementares em geração de energia elétrica e exploração e produção de hidrocarbonetos no Brasil, registrou no 4T20 um lucro líquido de R\$ 686,5 milhões, representando um crescimento de 87,9% em relação ao lucro líquido de R\$ 365,4 milhões do 4T19.

No trimestre o EBITDA cresceu 15,5% para R\$ 606,1 milhões acumulando R\$ 1,6 bilhão em 2020. A receita líquida, por sua vez, cresceu 10,0% no trimestre para R\$ 1,2 bilhão e +3,4% em 2020 para R\$ 3,2 bilhões. O resultado financeiro líquido melhorou em ambas as bases de comparação, apesar do incremento de dívida pra fazer frente ao programa de investimentos.

Cotada a R\$ 63,47/ação (valor de mercado de R\$ 20,0 bilhões) a ação ENEV3 registra alta de 2,2% este ano e valorização de 58,7% em doze meses.

#### **Destaques**

O EBITDA ajustado (excluindo poços secos) alcançou R\$ 614,7 milhões no 4T20 (margem EBITDA aj. de 50,2%), com aumento de 16,3% frente ao 4T19 (R\$ 528,6 milhões e margem de 47,5%), refletindo um cenário de maiores preços de venda de energia nos mercados regulados e livre e a redução de custos operacionais.

Ainda no 4T20 houve o registro de uma reversão de impairment no segmento de geração a carvão, que impactou positivamente a linha de “Outras Receitas e Despesas” com uma receita de R\$ 52,8 milhões (em 2019, esta reversão também aconteceu e o impacto foi de R\$ 127,0 milhões). Estes efeitos foram parcialmente compensados pelas maiores despesas operacionais no período

Ao final do 4T20 a dívida líquida da companhia era de R\$ 5,2 bilhões (3,3x o EBITDA) e crescimento de 35,6% em relação ao 4T19 (R\$ 3,9 bilhões e alavancagem de 2,7x). Destaque para a liberação de R\$ 779,4 milhões de parcelas dos financiamentos de Parnaíba V junto ao BNB e Azulão Jaguatirica junto ao BASA, para fazer frentes aos investimentos em andamento. Ressalte-se a liquidação antecipada dos financiamentos de Itaquí e das debêntures de curto prazo captadas em abr/20, em um valor total de R\$ 1,1 bilhão em principal e juros.

Os Investimentos no trimestre somaram R\$ 629,9 milhões com o avanço da construção de Azulão Jaguatirica e Parnaíba V e obras nos sites seguem conforme cronograma revisado divulgado no 3T20, com expectativa de início de operação comercial durante o 4T21 e 1T22, respectivamente. Em 2020 os investimentos alcançaram R\$ 2,3 bilhões (+115,1%).

- Aquisição do Campo de Juruá (Bacia de Solimões) e de 7 blocos exploratórios no 2º ciclo de Oferta Permanente da ANP, sendo 3 blocos nas adjacências do Campo de Azulão no AM e 4 blocos na bacia do Paraná, abrindo uma nova frente exploratória.
- Incorporação de 3,25 bilhões de m<sup>3</sup> de reservas na Bacia do Parnaíba em 2020, equivalente a um índice de reposição de reservas 241%, e incremento de 62% das reservas do campo de Azulão no mesmo período.
- Declaração de Comercialidade da acumulação Fortuna (Campo Gavião Belo), com volume Pmean de gas-in-place estimado de 6,78 bilhões de m<sup>3</sup>.

### **Eletrobras S.A. (ELET3, ELET6) – Empréstimo Compulsório**

---

A Eletrobras teve decisão desfavorável no julgamento dos Embargos de Declaração pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ). O recurso tratava da responsabilidade solidária da União nos processos referentes às diferenças de correção monetária e expurgos inflacionários no âmbito do Empréstimo Compulsório de Energia.

- A companhia afirma que vai prosseguir discutindo o tema juridicamente e aguardará a publicação no Diário Oficial. Ainda segundo a companhia, a decisão do STJ não altera as demonstrações financeiras e os valores já provisionados referentes aos processos do Empréstimo Compulsório de Energia Elétrica.
- A Eletrobras reitera que permanecerá defendendo que a União é responsável solidária nos processos dos credores do Empréstimo Compulsório.

A ação ELET3 cotada a R\$ 31,69/ação registra queda de 9,5% este ano. Já a ELET6 ao preço de R\$ 32,08/ação apresenta baixa de 9,5% no mesmo período. O desempenho em 2020 se compara a queda de 5,2% do Ibovespa e de 9,9% do IEE.

### **Bradesco (BBDC4) – AGE aprova cancelamento e bonificação de 10% em ações**

---

O Conselho de Administração submeteu ao exame e deliberação dos seus acionistas, em AGE realizada ontem (10/03), o cancelamento de ações em tesouraria e a bonificação de ações.

**Cancelamento de ações em tesouraria.** O cancelamento das 34.685.801 ações de emissão do banco mantidas em tesouraria, sem redução do valor do capital social, das quais 7.307.259 ordinárias e 27.378.542 preferenciais, adquiridas por meio de programas de recompra;

**Bonificação de 10%.** A bonificação em ações decorrente do aumento do capital social em R\$ 4,0 bilhões, elevando-o de R\$ 79,1 bilhões para R\$ 83,1 bilhões, mediante a capitalização de parte do saldo da conta "Reservas de Lucros - Reserva Estatutária", com a emissão de 883.552.687 ações, sendo 442.779.931 ordinárias e 440.772.756 preferenciais.

- Estas ações serão atribuídas gratuitamente aos acionistas na proporção de 1 nova ação para cada 10 ações da mesma espécie de que forem titulares na data-base, a ser fixada após a homologação do processo pelo Banco Central do Brasil.
- A Data-Base de Direito à Bonificação será comunicada ao mercado após a aprovação do respectivo processo pelo Banco Central do Brasil. O Custo atribuído às Ações Bonificadas será de R\$ 4,527177676 por ação ordinária e preferencial.

Seguimos com recomendação de COMPRA para BBDC4 e Preço Justo de R\$ 32,00/ação, que traz um potencial de alta de 29,2% em relação a cotação de R\$ 24,76/ação no fechamento de ontem (10/03).

### **Aliansce Sonae (ALSO3) - Queda de 94,8% no lucro do 4T20 com efeitos da pandemia**

A Companhia, ao final do 4T20, detinha participação em 27 shopping centers, totalizando 802,5 mil m<sup>2</sup> de ABL própria e 1.143,0 mil m<sup>2</sup> de ABL total.

O ano de 2020 foi muito desafiador para as empresas de shopping centers com o fechamento na pandemia. Alguma melhora veio somente no 4T20, quando houve maior flexibilização para o funcionamento dos shoppings - permitindo que boa parte operasse novamente de forma muito próxima ao funcionamento regular. No entanto, os resultados do ano já estavam penalizados pela crise.

A nova onda de pandemia neste começo de ano, determinou novamente restrições ao funcionamento dos shoppings, num momento em que a recuperação já acontecia. Isso deverá refletir novamente nos números das empresas.

Os efeitos do ano passado, podem ser vistos nos resultados, com queda de 19,2% na receita líquida do 4T20, somando R\$ 216,4 milhões. No ano a queda foi de 17,7% chegando a R\$ 767,2 milhões. O EBITDA caiu 27,8% no 4T20, somando R\$ 151,9 milhões e em 12 meses a baixa foi de 24,6% totalizando R\$ 522,9 milhões.

No 4T20, o lucro líquido passou de R\$ 100,6 milhões no 4T19 para R\$ 5,2 milhões (94,8%), mas no ano houve crescimento de 100,5% de R\$ 84,3 milhões para R\$ 169,1 milhões.

As vendas totais da Companhia atingiram 86,3% do patamar de vendas do 4T19. Os indicadores de SSS e de SAS foram ambos de -11,6% no 4T20, confirmando o ritmo de recuperação das operações, mas caíram 13,7% no 4T20 e 33,2% no ano.

Alguns dados:

- " 95,8% de taxa de ocupação ao final de 2020
- " Recuperação operacional capturada em NOI
- " Sólida geração de caixa - A Aliansce Sonae encerrou 2020 com caixa de R\$1,4 bilhão e Dívida Líquida /Ebitda de 1,2x. No ano, a Companhia alcançou geração operacional de caixa de R\$ 290,8 milhões, confirmando a resiliência de seus shoppings, em adição à disciplina de custos e competência na gestão de passivos.

Ontem a ação ALSO3 encerrou cotada a R\$ 23,90 com queda de 18,1% no ano.

### Ecorodovias (ECOR3) - Um prejuízo elevado no 4T20 devido a fatores não recorrentes

Após o pregão de ontem, a empresa divulgou um razoável resultado operacional, mas que foi comprometido por um *impairment* elevado na controlada Ecoporto Santos (R\$ 382 milhões), que já era de conhecimento do mercado.

A Ecorodovias sofreu um prejuízo líquido no 4T20 de R\$ 631 milhões (R\$ 1,13 por ação), contra ganhos de R\$ 89 milhões no trimestre anterior e R\$ 79 milhões no 4T19. Desconsiderando os fatores não recorrentes, a Ecorodovias teve um lucro líquido de R\$ 55 milhões (R\$ 0,10/ação).

#### Ecorodovias - Resultados Trimestrais

R\$ milhões	4T20	3T20	Var.	4T19	Var.
Receita Líquida (1)	832	771	7,9%	804	3,5%
Custo dos Serviços Prestados (1)	-380	-345	10,3%	-395	-3,7%
Lucro Bruto	451	426	5,9%	409	10,5%
Margem Bruta	54,3%	55,3%	-1,0pp	50,9%	3,4pp
EBITDA pró-forma	550	528	4,2%	592	-7,1%
Margem EBITDA	66,1%	68,4%	-2,3pp	73,7%	-7,5pp
Resultado Financeiro	-288	-202	42,2%	-212	35,3%
Lucro Líquido Ajustado	-631	89	-	79	-
Tráfego - Mil Veículos Equivalentes	99.602	91.033	9,4%	96.878	2,8%
Tarifa Média - R\$	8,35	8,50	-1,8%	8,45	-1,2%

Fonte: Ecorodovias

(1) Sem considerar Receita/Custo de Construção

No 4T20, sempre comparando ao mesmo trimestre de 2019, o tráfego total cresceu 2,8% ajudado por novas concessões adicionadas recentemente (Eco135, Eco050 e Ecovias do Cerrado). Desconsiderando estas concessões, o tráfego comparável apresentou uma redução de 1,7%.

A tarifa média caiu 1,2% em doze meses, ficando em R\$ 8,35 no 4T20. O principal evento foi a redução de 11,7% na tarifa da Eco101 com o desconto para reequilíbrio do contrato. Além disso, a revisão tarifária nesta concessão, que era prevista para maio/2020, não foi aplicada e está em análise pelo Poder Concedente.

O lucro bruto no 4T20 cresceu 10,5%, devido à diminuição de 3,7% no Custo dos Serviços Prestados. As principais reduções ocorreram em Depreciação e Amortização (16,4%) e nas Provisões para Manutenção (58,1%).

O EBITDA pró-forma consolidado no 4T20 alcançou R\$ 550 milhões, com queda de 7,1% em relação ao 4T19. Esta redução foi principalmente dada pela contração no EBITDA do Ecoporto Santos (83,3%).

No 4T20, a receita financeira líquida foi de R\$ 287 milhões, 35,3% maior que no 4T19. Este aumento ocorreu, na maior parte, pelos maiores juros sobre financiamentos (65,6%) e efeitos financeiros sobre Direitos de Outorga (59,2%).

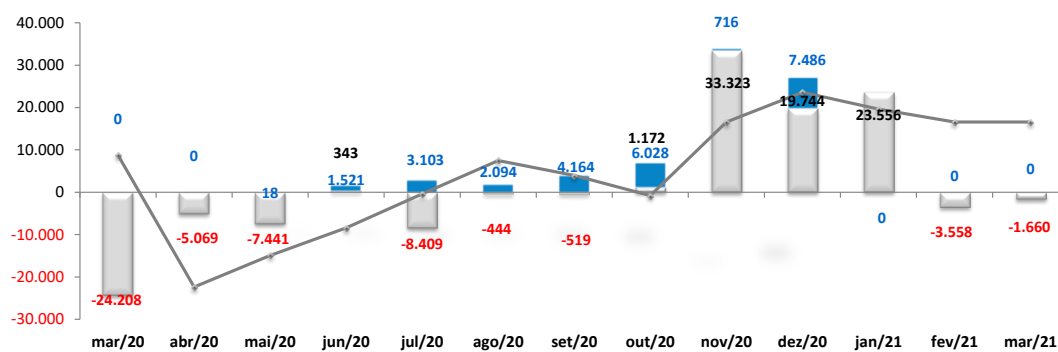
A dívida líquida consolidada da Ecorodovias ao final do 4T20 era de R\$ 6,9 bilhões, 1,3% maior que no 4T19 e 4,9% acima do 3T20. A relação dívida líquida/EBITDA no 4T20 ficou em 3,4x, vindo de 3,3x no trimestre anterior e 3,2x no 4T19.

Os investimentos realizados no 4T20 totalizaram R\$ 338 milhões, valor 15,3% abaixo do 4T19.

Nossa recomendação para ECOR3 é de Compra com Preço Justo de R\$ 15,90 por ação, indicando um potencial de alta em 49%. Em 2021, esta ação caiu 20,3% e o Ibovespa teve uma desvalorização de 5,2%. A cotação de ECOR3 no último pregão (R\$ 10,65) estava 28,9% abaixo da máxima alcançada em doze meses e 33,0% acima da mínima deste período.

## FLUXO ESTRANGEIRO

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



Fonte: Planner Corretora/B3, dados até 08/03/21  
 (\*) Estimativa ainda não confirmada pela B3

Fluxo mercado secundário Ofertas Públicas Ibovespa

Fluxo de Capital Estrangeiro – Sem IPOs e Follow on

	8/3/21	Mês	Ano
Saldo	716,8	(1.660,0)	15.112,3

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.