

MERCADOS

Bolsa

O **Ibovespa** passou por realização de lucros na sexta-feira, antes do feriado da Proclamação da República, mas ainda fechou com bom desempenho acumulado na semana, com ganho de 1,44%. No dia, a queda foi de 1,17% (106.335 pontos), com investidores optando por cautela no final de semana prolongado. O giro financeiro foi de R\$ 31,8 bilhões (R\$ 21,3 bilhões à vista) na sexta-feira. A temporada de resultados do 3º trimestre mostrou um mix de crescimento e de frustração nos resultados trimestrais de grandes empresas integrantes do índice Bovespa. São muitas as variáveis que pesaram, influenciando as empresas neste segundo semestre. Esta instabilidade, somada a um quadro político, fiscal e econômico instável, mantém investidores na retaguarda, mas mesmo assim a bolsa acumulou ganho de 2,74% na primeira quinzena de novembro. **A agenda econômica** desta terça-feira traz, no Brasil, o IPC-Semanal divulgado pela FGV, o Boletim Focus e o índice de atividade econômica (IBC-Br) de setembro. Nos EUA, saem os dados de outubro para o setor de varejo (vendas) e a produção industrial e no final da tarde saem os estoques de petróleo, gasolina e derivados. Na Europa, saiu o PIB do 3º trimestre com alta de 2,2% no T/T e mais 3,7% no A/A. Para os próximos dias, destaque para vários eventos políticos nos Estados Unidos, com o assunto inflação e juros ocupando parte das agendas. **Commodities** - Em relatório mensal divulgado pela Agência Internacional de Energia (AIE) na França, os mercados receberam a indicação que o equilíbrio entre a oferta e a demanda pode melhorar em breve. A retomada da atividade no pós-pandemia e a falta de gás natural levaram a uma redução no nível de reservas de petróleo, puxando os preços da commodity para cima. A expectativa é de aumento na produção de petróleo até o final deste ano, da ordem de 1,5 milhão de barris de óleo por dia. A AIE, espera que a produção continue aumentando em 2022. As **bolsas** de Nova York encerraram a sexta-feira em alta, mas tiveram perdas no acumulado da semana, pela primeira vez desde o começo de outubro. Os mercados ficaram mais sensíveis e cautelosos em relação aos dados de inflação que não deram sinais de recuo no curto prazo, mantendo assim, a pressão sobre o posicionamento do Federal Reserve em relação a juros neste final de ano. Hoje, as bolsas da Ásia fecharam sem rumo definido, com investidores acompanhando a reunião virtual entre os presidentes Joe Biden dos EUA e Xi Jinping, da China, para discutir relações bilaterais.

Câmbio

O dólar encerrou a sexta-feira cotado a R\$ 5,4565 com alta de 0,96% de R\$ 5,4945 na quinta-feira, eu dia de busca de proteção de investidores para o final de semana.

Juros

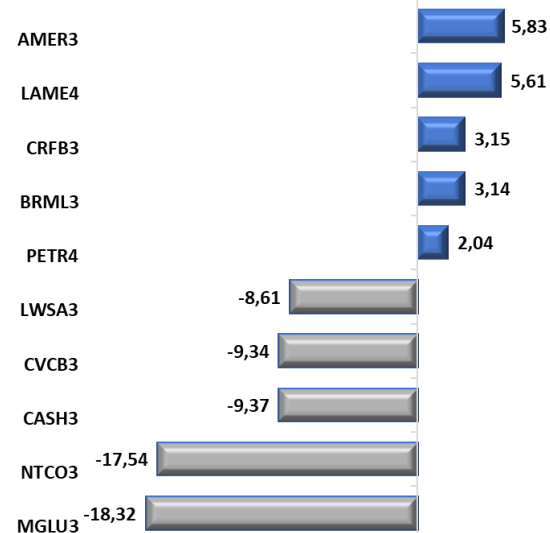
O mercado de juros futuros teve uma semana com pressão sobre as taxas, oscilando para os dois lados, mas sem descolar muito da semana anterior. A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/23 fechou passou de 11,975% para em 11,965% O DI para jan/27 terminou com taxa em 11,64% de 11,693% na quinta-feira. No exterior, os juros da T-note de 2, 10 e 30 anos, marcaram alta no fechamento.

Índices, Câmbio e Commodities

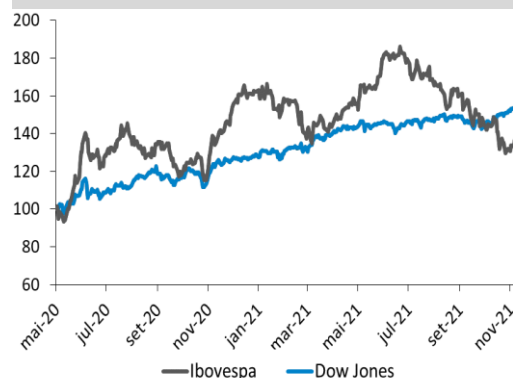
	Fech. *	Dia (%)	Mês (%)	Ano (%)
Ibovespa	106.335	(1,17)	2,7	(10,7)
Ibovespa Fut.	106.935	(1,71)	(11,3)	(10,3)
Nasdaq	15.854	(0,04)	2,3	23,0
DJIA	36.087	(0,04)	0,7	17,9
S&P 500	4.683	(0,00)	1,7	24,7
MSCI	3.226	0,11	1,6	19,9
Tóquio	29.808	(0,33)	3,2	8,6
Xangai	3.522	(0,33)	(0,7)	1,4
Frankfurt	16.149	0,34	2,9	17,7
Londres	7.352	0,05	1,6	13,8
Mexico	51.433	(0,53)	0,2	16,7
Índia	60.719	0,05	2,4	27,2
Rússia	1.791	0,40	(2,8)	29,1
Dólar - vista	R\$ 5,46	0,96	(3,2)	5,1
Dólar/Euro	\$1,14	(0,67)	(1,6)	(6,9)
Euro	R\$ 6,25	0,93	(4,2)	(1,6)
Ouro	\$1.862,84	(0,11)	4,5	(1,9)

* Dia anterior, exceto Ásia

Altas e Baixas do Ibovespa



Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

Cosan S.A. (CSAN3) – Lucro líquido de R\$ 3,3 bilhões no 3T21

A Cosan registrou no 3T21 um lucro líquido de R\$ 3,3 bilhões, refletindo o forte resultado operacional medido pelo EBITDA, impulsionado pela retomada da atividade econômica e o impacto nos segmentos da companhia.

Temos uma visão construtiva, baseado no seu consistente desempenho, adequada estrutura de capital e sinergia dos negócios, que deve resultar no aumento da sua eficiência. A companhia vem realizando investimentos importantes, com vista o fortalecimento nos segmentos de atuação e diversificação de portfólio.

Seguimos com recomendação de COMPRA para CSAN3 e Preço Justo de R\$ 30,00/ação, que traz um potencial de alta de 42,1% em relação à cotação de R\$ 21,11/ação.

Destaques

A receita líquida cresceu 59% em 12 meses para R\$ 31,0 bilhões com um lucro bruto de R\$ 3,2 bilhões (+10,6% versus o 3T20). Dentre os negócios destacam-se:

- **Raízen:** No segmento Renováveis o EBITDA ajustado somou R\$ 1,8 bilhão (+63% em 12 meses), reflexo dos melhores preços de etanol. No segmento de Açúcar o EBITDA ajustado alcançou R\$ 603 milhões, com queda de 21% ante igual trimestre do ano anterior, devido à queda na produção e venda de açúcar no trimestre. No segmento de Marketing & Serviços o EBITDA ajustado consolidado (Brasil + Argentina) foi de R\$ 917 milhões (+1%), refletindo a retomada da demanda por combustíveis nos dois países;
- **Compass Gás & Energia:** O EBITDA alcançou R\$ 871 milhões (+35% em 12 meses), sustentado pela forte expansão no volume de gás natural distribuído pela Comgás;
- **Moove:** O EBITDA alcançou R\$ 157 milhões (queda de 12% em 12 meses), reflexo da redução no volume vendido, dado a forte base de comparação;
- **Rumo:** O EBITDA somou R\$ 903 milhões (redução de 19% em 12 meses), devido ao menor volume transportado, decorrente da quebra de safra do milho.

Cosan proforma. Considerando os dados em base proforma, que incluem a consolidação de 100% dos resultados das controladas diretas e 50% do resultado da co-controlada Raízen e os resultados da Biosev, a Cosan registrou um EBITDA ajustado de R\$ 3,4 bilhões (+6,7% versus 3T20) e um lucro líquido ajustado de R\$ 532 milhões (+6,5% em 12 meses). A geração de caixa líquido para acionistas (FCFE) alcançou R\$ 8,3 bilhões no 3T21 – devido principalmente à integralização dos recursos do IPO da Raízen e da captação privada na Compass. Nesse contexto a companhia apresentou importante redução da alavancagem para 2,1x (de 2,8x no 2T21), com uma dívida líquida de R\$ 28,6 bilhões ao final de set/21.

Modificação das projeções financeiras (guidance). A companhia informou que sua co-controlada Raízen S.A. (RAIZ4) divulgou novo guidance para o ano-safra 2021/22, que teve início em abril de 2021 e se encerrará em março de 2022. Destaque para um EBITDA consolidado entre R\$ 10 e R\$ 11 bilhões e investimentos entre R\$ 7,1 e R\$ 7,5 bilhões.

- A Cosan revisou a projeção de EBITDA para 2021 da Moove (entre R\$ 600 e R\$ 625 milhões), refletindo uma maior expectativa de resultados em todas as regiões de atuação.
- O guidance para a Compass Gás e Energia foi mantido. Um EBITDA entre R\$ 2,5 e R\$ 2,8 bilhões e investimentos entre R\$ 1,25 e R\$ 1,45 bilhão.

Copel (CPLE11) – BNDESPAR confirma nova Estrutura da Oferta Pública Secundária de Ações da Copel

O Conselho de Administração da BNDESPAR aprovou o prosseguimento da operação para a alienação, na oferta pública, de até 65.580.781 Units de emissão da Copel de titularidade da BNDESPAR. Aprovou também, novamente, que:

- A alienação se dará por meio de oferta pública de esforços amplos, nos moldes da Instrução CVM 400, e mediante registro da oferta na U.S. Securities and Exchange Commission, no exterior;
- Será pactuada uma restrição à alienação de units ou ações remanescentes pela BNDESPAR (“lock up”) por no mínimo 180 dias após o encerramento da oferta.

A BNDESPAR reitera que o lançamento da oferta pública está sujeito a diversos fatores, entre os quais a existência de condições de mercado favoráveis, notadamente de preço, a aprovação de sua governança interna e a análise da CVM e dos demais órgãos reguladores e autorreguladores, nos termos da legislação aplicável.

Num primeiro momento o prosseguimento da oferta pode gerar uma pressão na cotação das ações da companhia, porém significa um aumento do free float das Units (em 12,0%) o que é positivo em nossa opinião.

Temos recomendação de COMPRA para CPLE11 com Preço Justo de R\$ 37,50/unit que aponta para um potencial de alta de 22,6% em relação à cotação de R\$ 30,58/unit.

Marfrig Global Foods S.A. (MRFG3) – Aquisição da Sol Cuisine e da Hilary's por US\$ 140 milhões

A PlantPlus Foods LLC, joint venture na qual a Marfrig possui 70% de participação, firmou acordos definitivos para adquirir a Sol Cuisine Ltd, empresa listada na Bolsa de Valores de Toronto – TMX – sob o código VEG, e a DEW – Drink Eat Well, LLC (“Hilary’s”), empresa de capital fechado nos Estados Unidos da América.

O valor consolidado das aquisições será de cerca de US\$ 140 milhões, dos quais a Marfrig capitalizará aproximadamente US\$ 100 milhões, referente à sua participação na joint venture, através de caixa próprio.

De acordo como comunicado, “as aquisições da Sol Cuisine e da Hilary’s, quando concluídas, aumentarão o portfólio de produtos e a capacidade para aprimorar as operações da PlantPlus Foods na América do Norte”. As transações estão sujeitas às condições habituais de mercado.

Ao preço de R\$ 26,51/ação (valor de mercado de R\$ 18,9 bilhões) a ação MRFG3 registra alta de 96,7% este ano.

Ânima (ANIM3) – Lucro líquido do 3T21 soma R\$ 14,5 milhões

A companhia encerrou o 3T21 com lucro líquido de R\$ 14,5 milhões ante um ganho de apenas R\$ 1,5 milhão no 3T20.

A empresa registrou crescimento de 132,7% na receita líquida do 3T21/3T20, somando R\$ 816,7 milhões, reflexo de aquisições realizadas nos últimos trimestres. O Ebitda somou R\$ 292,5 milhões no trimestre, alta de 268,8% em relação ao 3T20.

Endividamento - A empresa fechou o mês de setembro com dívida líquida de R\$ 2,82 bilhões, Quando excluída a norma IFRS-16, o endividamento soma R\$ 3,09 bilhões, representando alavancagem de dívida líquida/Ebitda ajustado equivalente a 4,1 vezes (elevada).

No 3T21, a empresa somou geração de caixa livre de R\$ 339 milhões no trimestre, alta de 689%.

Dados operacionais - A base de ensino acadêmico cresceu 168,5% em relação ao terceiro trimestre de 2020 (considerando aquisições), atingindo 310.562 alunos. Considerando apenas o ensino orgânico, a empresa teve queda de 4%, totalizando 111.061 estudantes.

- O tíquete médio de ensino acadêmico apresentou queda anual de 9,2%, alcançando R\$ 837.
- A taxa de evasão subiu 0,4 ponto porcentual, para 9,6%.

A ação ANIM3 encerrou a sexta-feira cotada a R\$ 7,20 com queda de 29,3% no ano.

Vibra Energia (VBBR3) – Lucro líquido de R\$ 598 milhões no 3T21 (+78,5% em 12 meses)

A Vibra Energia registrou um lucro líquido de R\$ 598 milhões no 3T21, com alta de 78,5% na comparação com o mesmo período de 2020 e crescimento de 56,5% frente o 2T21. Um bom resultado explicado por maior lucro bruto no período, em função dos maiores volumes vendidos e melhores margens de comercialização.

Ao preço de R\$ 22,77/ação, equivalente a um valor de mercado de R\$ 35,9 bilhões, a ação VBBR3 registra alta de 11,7% este ano. O Preço Justo de R\$ 35,50/ação aponta para um potencial de alta de 55,9%.

Destaques

A empresa reportou no 3T21 um EBITDA ajustado de R\$ 1,2 bilhão (R\$ 115/m³), sendo R\$ 1,18 bilhão (R\$ 114/m³) o resultado normalizado pelo efeito estoque e hedge de commodities (-R\$ 4/m³), ganhos tributários pelo fim da definitividade (+R\$ 8/m³), pela baixa de recebíveis da Stratura (-R\$ 9/m³) e ganho com desapropriação de imóvel (+R\$ 5/m³).

Crescimento de +16,6% do volume vendido na comparação trimestral, reflexo das maiores vendas de óleo combustível (+77%), querosene de aviação (+40%), ciclo otto (+8%) e diesel (+12%). Na comparação anual o crescimento foi de 9% no volume, com destaques para maiores vendas no Diesel (+7%), ciclo otto (+4%), óleo combustível (+231%, venda para térmicas) e combustíveis de aviação (+108%), parcialmente compensados por coque (-82%), asfaltos (alienação da Stratura) e gás natural (formação da ESgás, resultados por equivalência).

Market share de 29,1%, crescimento de +1,5p.p. na comparação trimestral. Destaque para o aumento de +2,8p.p. no óleo combustível e +1,7p.p. nos combustíveis de aviação e +0,4p.p. no diesel. Já o ciclo otto cresceu +0,1p.p.

Destaque para (i) o resultado pela desapropriação de imóvel localizado Salvador no valor de +R\$ 56 milhões (+R\$ 5/m³) no 3T21; (ii) os ganhos tributários beneficiam o resultado do 3T21 em R\$ 82 milhões (+R\$ 8/m³) de crédito de ICMS em razão do fim da definitividade da substituição tributária; e (iii) o provisionamento de parte do mútuo a receber da Stratura Asfaltos pela provável venda do controle pela Bitumina, resultando em uma perda esperada de R\$ 89 milhões (-R\$ 9/m³).

Ao final de setembro de 2021 o endividamento líquido (R\$ 8,2 bilhões) registrou aumento de R\$ 1,5 bilhão devido ao pagamento de R\$ 1,1 bilhão aos acionistas sob a forma de dividendos e JCP no 3T21, resultado em uma alavancagem (dívida líquida / EBITDA ajustado de 1,6x ao final do 3T21. A companhia avançou no programa de recompra chegando em 30 de outubro com um pouco mais de 50% concluído, R\$ 813 milhões de reais.

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

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 Resolução CVM 20/21.

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.