

## MERCADOS

### Bolsa

O Ibovespa abriu a sessão fortemente pressionado pelos acontecimentos no exterior, mas ao longo do dia os investidores voltaram às compras e o índice recuou apenas 0,37% no fechamento, marcando 111.592 pontos, com giro financeiro de R\$ 40,6 bilhões (R\$ 35,1 bilhões à vista). A agenda desta sexta-feira (25) traz em destaque a reunião extraordinária da Organização do Tratado do Atlântico Norte (Otan) para tratar da invasão da Ucrânia pela Rússia. Entre os indicadores, destaque para O IGP-M e o índice de confiança empresarial em fevereiro no Brasil. Nos EUA, saem dados do setor de comércio em dez/21 e jan/22. A agenda completa com diversos eventos políticos no exterior. A quinta-feira começou com forte pressão nas bolsas após o ataque russo à Ucrânia na madrugada de ontem empurrando os mercados para baixo, com o noticiário internacional dominando as atenções. Ao longo do dia, a adoção de sanções do lado dos Estados Unidos, Reino Unido e demais membros do G7 para a Rússia ajudou para amenizar os ânimos e as bolsas mostraram recuperação. Em Wall Street, o Dow Jones subiu 0,28%, o S&P 500, 1,50% e o Nasdaq, 3,34. Hoje, os mercados mostram alta no fechamento da Ásia e sobem também na Europa. O petróleo, que abriu a quinta-feira com forte alta e perdeu força no final do dia, volta a subir hoje, com o tipo Brent cotado a US\$ 100, 53 o barril nesta manhã com alta de 2,57% e o WTI cotado a US\$ 94,49 (+2,03%).

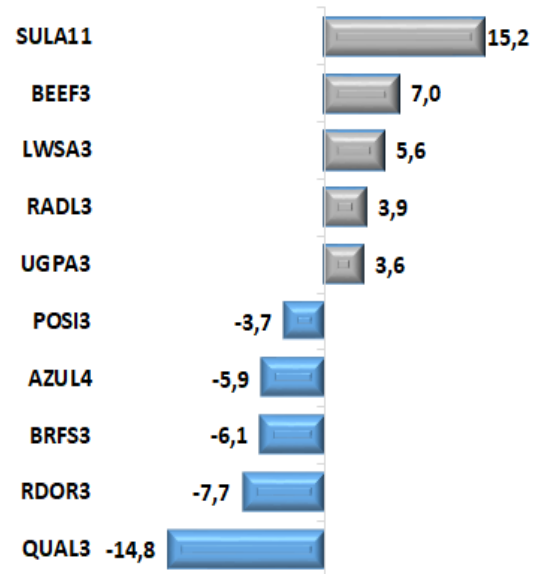
### Câmbio

O dólar encerrou uma sequência de quatro quedas consecutivas e ontem subiu 2,23% para R\$ 5,1179, ainda com desvalorização de 3,62% no mês. A invasão da Ucrânia pela Rússia balançou os mercados de renda variável e a aversão ao risco levou a uma corrida para a moeda americana.

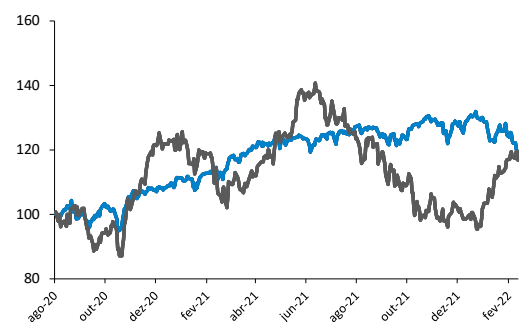
### Juros

O mercado de juros futuros refletiu a aversão ao risco e a taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/23 fechou em 12,44% de 12,368% na quarta-feira enquanto na ponta mais longa o DI para jan/27 passou de 1,17% para 1,28% no fechamento. Nos EUA, no final da tarde, a taxa de juros da T-note de 2 anos caiu a 1,567%, o da T-note de 10 anos cedia a 1,961% e o do T-bond de 30 anos tinha baixa a 2,276%.

### Altas e Baixas do Ibovespa



### Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



## **ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES**

### **Vale (VALE3) – Lucro líquido de 2021 soma US\$ 22,45 bilhões, crescimento de 360% sobre 2020**

A Vale encerrou 2021 com lucro líquido de US\$ 22,445 bilhões, crescimento de 360% sobre o resultado de US\$ 4,881 bilhões realizado em 2020. No 4T21, lucro da companhia foi de US\$ 5,427 bilhões, 634,4% superior ao 4T20 e 39,7% maior que do 3T21.

O preço do minério de referência (62%) da Vale foi de US\$ 109,6 a tonelada no quarto trimestre do ano passado, ante US\$ 133,7 a tonelada no mesmo período de 2020.

O preço realizado de finos de minério de ferro praticado pela Vale no quarto trimestre de 2021 foi de US\$ 106,8 a tonelada, queda de US\$ 19,9 na comparação ao valor praticado no terceiro trimestre do ano passado.

A dívida líquida expandida da Vale passou de US\$ 13,881 bilhões ao fim do terceiro trimestre para US\$ 15,061 bilhões em dezembro, principalmente devido às provisões adicionais registradas no trimestre para a descaracterização das barragens a montante e da Fundação Renova. Em dezembro de 2020, a dívida líquida da companhia era de R\$ 13,334 bilhões.

Com base neste resultado expressivo, o conselho de administração da Vale aprovou a distribuição de dividendos no valor de R\$ 3,701840165 por ação, equivalentes US\$ 3,5 bilhões (US\$ 0,73 por ação), considerando os dividendos regulares e um pagamento extraordinário de US\$ 1,25 bilhão.

O pagamento ocorrerá em 16 de março de 2022 e levará em conta a posição acionária de 8 de março para as ações negociadas na B3. Para os ADRs na bolsa de Nova York a data base será 10 de março. As ações ficarão ex-dividendos na B3 e na NYSE no dia 9 de março.

O conselho de administração aprovou também o cancelamento de 133.418.347 ações ordinárias, representando 41% das ações atualmente detidas em tesouraria. Em razão do cancelamento, o capital total da Vale será composto por 4.999.040.051 ações ordinárias e 12 ações preferenciais de classe especial, todas sem valor nominal.

O atual programa de recompra de ações, aprovado em 28 de outubro de 2021, continua vigente, informou a companhia.

#### **Destaques dos resultados consolidados em reais:**

- A receita operacional líquida totalizou R\$ 293,5 bilhões em 2021, (+ R\$ 87,4 bilhões em relação a 2020,) refletindo as melhores condições de mercado e os maiores preços realizados de minério de ferro.

- Os custos e despesas, incluindo Brumadinho, totalizaram R\$ 142,9 bilhões em 2021, ficando R\$ 11,5 bilhões acima de 2020, devido, principalmente a maiores custos de minerais ferrosos;
- O EBITDA ajustado das operações continuadas totalizou R\$ 168,1 bilhões em 2021, aumento de R\$ 75,8 bilhões sobre o valor de R\$ 92,2 bilhões registrado em 2020, principalmente pela realização de preços de minerais ferrosos e cobre e maiores volumes de minerais ferrosos, parcialmente compensados por maiores custos de frete.
- O lucro líquido foi de R\$ 121,2 bilhões em 2021, aumento de 354% frente aos R\$ 26,7 bilhões de 2020, em função do aumento do EBITDA e menores despesas financeiras.
- As distribuições de proventos referentes ao exercício de 2021 somaram R\$ 12,6/ação.

Ontem a ação VALE3 encerrou cotada a R\$ 87,54 com alta de 12,3% no ano. Temos recomendação de COMPRA para VALE3 com preço justo de R\$ 105,00 por ação com potencial de valorização de 20%.

### **Sanepar (SAPR3) – Bom resultado no 4T21 a despeito das medidas de restrição ao consumo**

A Sanepar registrou no 4T21 um lucro líquido de R\$ 332 milhões, com crescimento de 14% em relação ao lucro de R\$ 291 milhões do 4T20, explicado pelo ambiente de negócios, com destaque para o crescimento de receita (+12%), do resultado operacional (+5% no EBITDA) e estabilidade das despesas financeiras líquidas. No acumulado do 2021 o lucro líquido alcançou R\$ 1,2 bilhão (+18%) frente 2020.

Ao preço de R\$ 19,81 (valor de mercado de R\$ 6,0 bilhões) as Units da companhia registram alta de 6,6% este ano. Temos recomendação de COMPRA e Preço Justo de R\$ 32,00/Unit.

#### **Destaques**

**O volume médio disponível do Sistema de Abastecimento Integrado de Curitiba (SAIC) é composto pelas Barragens Piraquara I, Piraquara II, Iraí e Passaúna.** No fechamento do 4T21 o volume de reservação do SAIC estava em 67,0%, nível superior ao registrado no mesmo período do ano anterior (41,0%). No Município de Foz do Iguaçu, a Sanepar utiliza a água da Barragem da Hidrelétrica Itaipu Binacional, do lago de Itaipu, no Rio Paraná. **Na data de 24.02.2022 o volume do SAIC era de 85,96%.**

A receita líquida cresceu 11,8% no 4T21 para R\$ 1,38 bilhão, reflexo do reajuste tarifário de 5,11% a partir de 05.02.2021; da revisão tarifária de 5,77% a partir de 17.05.2021; do aumento do número de ligações e da elevação de 0,5% no volume faturado de água e de 2,1% no volume faturado de esgoto,

Os custos e despesas operacionais subiram 15,9% entre os trimestres comparáveis para R\$ 908 milhões, com destaque para o aumento de 58,7% dos custos com energia elétrica, o incremento de 13,3% dos serviços de terceiros e do crescimento de 4,9% das despesas de pessoal. De outro lado ressaltam-se a redução de 16,1% de PDD – reflexo do Programa de

Recuperação de Crédito Particular (RECLIP) e a reversão das provisões para contingências, notadamente relativas a ações trabalhistas.

**O EBITDA somou R\$ 577 milhões no 4T21 (margem de 41,7%), 5,4% acima do EBITDA de R\$ 547 milhões do 4T20 (margem de 44,2%).** Esse bom desempenho ocorreu principalmente pelo crescimento de 11,8% da receita líquida e que compensou parcialmente o aumento de 15,9% dos custos e despesas que impactam o EBITDA. A geração de caixa operacional no 4T21 foi de R\$ 387 milhões, aumento de 43% em relação ao 4T20.

O resultado financeiro registrou leve piora, de uma despesa financeira líquida de R\$ 62,9 milhões no 4T20 para despesa financeira líquida de R\$ 66,6 milhões no 4T21, por aumento dos juros e do endividamento.

**Os investimentos foram de R\$ 402 milhões no 4T21 e de R\$ 1,32 bilhão em 2021 (levemente abaixo de R\$ 1,42 bilhão previstos).** O Programa de Investimentos para o período de 2022 a 2026, será de R\$ 9,08 bilhões, sendo R\$ 3,63 bilhões em água, R\$ 5,97 bilhões em esgoto e R\$ 380 milhões em outros investimentos.

- Para 2022 estão previstos R\$ 1,75 bilhão, sendo de R\$ 1,84 bilhão em 2023, R\$ 1,93 bilhão em 2024, R\$ 1,81 bilhão em 2025 e R\$ 1,74 bilhão em 2026.

Ao final de dezembro de 2021 a dívida líquida da companhia era de R\$ 3,1 bilhões (1,4x o EBITDA) e se compara a R\$ 3,0 em setembro de 2021 (1,3x o EBITDA).

**Grendene (GRND3) – Lucro líquido recorrente do 4T21 soma R\$ 234,2 milhões, queda de 25,6% em relação ao 4T20. No ano, o resultado cresceu 15,6% somando R\$ 541,8 milhões**

O desempenho do 4T21 foi afetado pela queda do consumo diante da pressão da inflação, juros, etc. As vendas da Grendene tiveram redução de 17,6% no volume de pares no 4T21/4T20, somando 51,2 milhões de unidades. No mercado interno (77% do total) a queda foi de 24% e nas exportações houve alta de 15,8% no período comparativo. Em contrapartida a empresa conseguiu aumentar os preços médios de vendas tanto no mercado doméstico quanto nas exportações.

- A receita líquida do 4T21 ficou 5,6% abaixo do 4T20, somando R\$ 789,8 milhões.
- O lucro bruto reduziu 10,8% de R\$ 415,4 milhões para R\$ 370,4 milhões.
- O EBITDA recorrente foi 20,4% inferior ao 4T20, ficando em R\$ 199,3 milhões.
- O resultado líquido caiu 25,6% de R\$ 314,6 milhões para R\$ 234,2 milhões.

Destaque negativo para a redução nas margens. No acumulado do ano, o custo unitário do CPV aumentou 21,2%. A pandemia continuou trazendo desafios às cadeias logísticas interferindo na disponibilidade de recursos, gerando gargalos e adicionando pressão sobre os custos das matérias-primas em 2021.

No ano, a receita líquida cresceu 23,5% somando R\$ 2,34 bilhões e o lucro líquido cresceu de R\$ 468,6 milhões para R\$ 541,8 milhões (+15,6%).

Mesmo com o pagamento de R\$ 780,8 milhões de dividendos e JCP durante o ano, a empresa encerrou 2021 com caixa estável próximo a R\$ 1,5 bilhão, mantendo nossa sólida situação financeira. No ano, o caixa gerado nas atividades operacionais foi de R\$ 556,4 milhões.

A companhia enxerga um 2022 ainda difícil, diante dos vários desafios presentes na economia, no combate à pandemia e agora a crise política internacional.

Ontem a ação GRND3 encerrou cotada a R\$ 8,08 com queda de 6,6% no ano.

Temos recomendação de COMPRA para Grendene com preço justo R\$ 13,75 com valorização potencial de 70,0%.

#### **Randon (RAPT4) – Lucro líquido de R\$ 153,1 milhões no 4T21 (-69% s/ o 4T20)**

A receita líquida consolidada somou R\$ 2,5 bilhões no 4T21, aumento de 40,7% no comparativo com o 4T20 e de 2,3% em relação ao 3T21, reflexo do bom volume de vendas e da recomposição de preços dos produtos vendidos. A margem bruta caiu 3,2 p.p ficando em 23,5% no 4T21, reflexo principalmente do aumento de custos de materiais e de mão-de-obra.

O Ebitda consolidado também teve forte que no 4T21, somando R\$ 258,8 milhões, redução de 61,3% em relação ao 4T20 e no ano, o EBITDA aumentou 10,7% somando R\$ 1,3 bilhão. O EBITDA do 4T21 foi penalizado por não recorrentes que somaram R\$ 33,7 milhões.

A Randon encerrou o 4T21 com lucro líquido de R\$ 153,1 milhões, queda de 69% em relação ao 4T20. No acumulado do ano, o resultado somou R\$ 697,8 milhões, aumento de 5% sobre 2020. Um resultado bem abaixo das expectativas.

A dívida líquida da empresa (sem Banco Randon), atingiu R\$ 1,4 bilhão no final do 4T21 (R\$ 859,1 milhões no 4T20), para suportar o avanço da NCG, decorrente do maior nível de atividade das operações e alavancagem de 1,07x o EBITDA dos últimos 12 meses.

Ontem a ação RAPT4 encerrou cotada a R\$ 10,74 com queda de 1,2% no ano.

#### **IRB Brasil RE (IRBR3) – Prejuízo líquido de R\$ 371 milhões no 4T21**

A companhia registrou no 4T21 um prejuízo líquido de R\$ 371 milhões impactado pelo forte incremento de 54% dos sinistros entre os trimestres comparáveis, resultando num forte aumento da sinistralidade e do índice combinado.

No 4T21 a companhia apresentou um consumo de caixa operacional de R\$ 1,2 bilhão, sensibilizado principalmente pelo pagamento de sinistros e repasse de prêmios por cessão de riscos; pelos adiantamentos concedidos a cedentes, notadamente no ramo Rural; aliado ao maior repasse de prêmio de retrocessão ao exterior.



O ano de 2021 não foi de crescimento e melhora de retorno como inicialmente esperado, fechando com prejuízo líquido de R\$ 683 milhões. Para 2022, com base no trabalho de uma consultoria internacional, o IRB inicia o Projeto “Pulse”, focado na retomada do crescimento com rentabilidade e tem três eixos principais: Clientes, Geografia e Linha de Produtos.

O mercado doméstico deve representar no mínimo 2/3 do portfólio. A atuação da companhia no mercado internacional prioriza os demais países da América Latina, enquanto a atuação nos demais mercados internacionais se dará de maneira complementar – visando a diversificação de risco e o atendimento a clientes estratégicos.

A empresa segue confiante na retomada de lucratividade. Os desafios não são poucos à luz de um baixo crescimento esperado da economia brasileira em 2022 num contexto de aumento de juros e desemprego ainda em patamar alto (ainda que decrescente). Temos recomendação de COMPRA para IRBR3 e Preço Justo de R\$ 7,60/ação.

### Destaques

**Prêmio Emitido Total.** Somou R\$ 2,1 bilhões no 4T21 com queda de 0,9% ante o 4T20 acumulando R\$ 8,8 bilhões em 2021 (-8,7%). Destaque para o crescimento de 22,6% no Brasil no trimestre e alta de 9,3% em 2021. No exterior o prêmio emitido registrou queda de 23,4% no trimestre e redução de 27,3% em 2021 em linha com a estratégia de re-underwriting.

- No 4T21 o prêmio emitido no Brasil cresceu na maior parte dos segmentos, com exceção dos riscos especiais que recuaram 8,3% dado que alguns projetos de construção emitidos no final de 2020 não se repetiram. No exterior, com exceção dos segmentos patrimonial e de riscos especiais, todos os demais registraram queda.
- As despesas de retrocessão somaram R\$ 1,4 bilhão no 4T21 (-17% vs 4T20) e de R\$ 3,2 bilhões em 2021 (-24% vs 2020) com um índice de retrocessão de 66,6% no 4T21 ante 79,2% no 4T20 explicado por operações de Loss Portfólio Transfer (LPT) nos segmentos de property doméstico, marine, cargo e riscos especiais em dez/20 e nos segmentos de rural doméstico e property doméstico em dez/21.

**Prêmio Retido Total.** Alcançou R\$ 689 milhões no 4T21 (+59% vs 4T20) explicado pela redução dos prêmios retrocedidos e R\$ 5,6 bilhões em 2021 (+3% vs 2020).

**Sinistro Retido.** Registrou alta de 54% no 4T21 para R\$ 1,3 bilhão e alta de 3% em 2021 para R\$ 6,0 bilhões. A sinistralidade elevou-se de 92,1% no 4T20 para 123,5% no 4T21 reflexo da alta no componente PSL (Provisões de Sinistros a Liquidar), referente aos avisos de sinistros que a companhia recebeu no período, e que apresentou incremento de 148% em relação ao 4T20.

- Em 2021 o índice de sinistralidade total registrou queda de 0,8pp quando comparado a 2020, de 102,3% para 101,5%, reflexo da estratégia de re-underwriting.

**Resultado de Subscrição (Underwriting).** Foi negativo em R\$ 628 milhões no 4T21 refletindo a piora no exterior, acumulando um resultado negativo de R\$ 1,6 bilhão em 2021 em linha com o ano de 2020.

- As despesas gerais e administrativas no 4T21 totalizaram R\$ 93 milhões (+10% vs 4T20) e +24% em 2021 para R\$ 388 milhões. O índice de despesa administrativa foi de 8,9% no 4T21 e de 6,6% em 2021.
- **Resultado Financeiro e patrimonial.** Registrou melhora em ambas as bases de comparação sendo de R\$ 169 milhões no 4T21 e de R\$ 618 milhões em 2021.
- **Índice Combinado.** No 4T21 o índice combinado foi de 173,9% ante 136,9% no 4T20, uma piora de 37,0pp.

## Agenda de Resultados do 4º Trimestre 2021

Seguem abaixo os próximos resultados programados para divulgação em fevereiro e março:

Agenda de Resultados - 4º Trimestre 2021*		planner 
	Ticker	Data
Marcopolo	POMO4	25-fev
CSU Cardsystem	CARD3	3-mar
Ferbasa	FESA4	4-mar
LOG	LOGG3	8-mar
Log In	LOGN3	8-mar
Vulcabras Azaleia	VULC3	8-mar
CSN	CSNA3	9-mar
CSN Mineração	CMIN3	9-mar
Estapar	ALPK3	9-mar
Grupo Natura	NTCO3	9-mar
lochpe-Maxion	MYPK3	9-mar
Moura Dubeux	MDNE3	9-mar
NotreDame Intermed	GNDI3	9-mar
RNI	RDN13	9-mar
Sequoia	SEQL3	9-mar
Tegma	TGMA3	9-mar
Totvs	TOTS3	9-mar
Valid	VLID3	9-mar
Via	VIIA3	9-mar
Wiz	WIZS3	9-mar
Guararapes	GUAR3	9-mar

**\*Sujeito a alteração das empresas**

**OBSERVAÇÃO:** A agenda completa está no site: [www.planner.com.br](http://www.planner.com.br)



### 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.