

03 de outubro de 2022

Carteira Planner sobe 0,57% e Ibovespa avança 0,47%

A nossa expectativa para a bolsa em setembro era de cautela diante de tantos fatores negativos, o que foi confirmado, com o Ibovespa se salvando de uma baixa no último pregão do mês. Outubro também não deverá ser fácil para os investidores, com as atenções voltadas para o 2º turno da eleição presidencial, altamente polarizada. Nossa carteira segue com perfil defensivo.

Principais destaques do período:

- ✓ A piora do cenário global com fragilidade nas economias da Europa e Estados Unidos e o menor ritmo de crescimento da China, somado a desdobramentos da guerra Rússia x Ucrânia, deram o rumo para as bolsas lá fora em setembro, com baixa expressiva nos índices de Nova York e da Europa.
- ✓ As principais commodities (minério de ferro e petróleo) perderam valor no mês, afetando diretamente os preços de papéis com peso relevante nos grandes mercados. Mesmo assim o Ibovespa se salvou no último pregão do mês, fechando setembro com ganho de 0,47%.
- ✓ A economia doméstica vem mostrando melhora no desempenho com redução nos índices de inflação, recuperação dos empregos (Caged) e manutenção da taxa básica de juros (Selic) em 13,75% ao ano na última reunião do Copom na semana passada (21/09), alimentando uma expectativa de melhora no crescimento do PIB do ano.
- ✓ Ontem (02/10), tivemos o 1º turno da eleição presidencial e a partir desta segunda-feira a disputa seguirá acirrada e os mercados deverão carregar esta preocupação até a decisão no final do mês, podendo gerar mais volatilidade nos preços das ações.

Rentabilidade mensal - Carteira Planner x Ibovespa

Rentabilidade Acumulada

Desempenho da Carteira Planner e Recomendação									
Setembro					Outubro				
Código da Ação	Fechto R\$ /ação	Variação %	Retorno no mês %	Código da Ação	Fech. Ant. R\$ /ação	Preço Justo R\$ /ação	Ganho Pot. (%)		
CAML3	9,49	-4,55	-0,46	CAML3	9,49	14,00	47,5		
CPL6	6,58	-5,60	-0,56	CPL6	6,58	7,50	14,0		
ITSA4	9,73	6,61	0,66	ITSA4	9,73	13,20	35,7		
RAPT4	9,50	0,00	0,00	RAPT4	9,50	12,50	31,6		
SLCE3	43,29	-10,93	-1,09	SLCE3	43,29	57,00	31,7		
VALE3	72,04	11,69	1,17	VALE3	72,04	90,00	24,9		
Ações Retiradas				Ações Incluídas					
ALSO3	30,20	13,20	1,32	EGIE3	38,51	47,00	22,0		
EQTL3	38,52	11,25	1,13	GGBR4	24,44	26,00	6,4		
SIMH3	9,66	-9,72	-0,97	MULT3	24,17	25,30	4,7		
USIM5	26,90	-6,23	-0,62	VIVT3	40,49	44,00	8,7		
CARTEIRA PLANNER			>>>>>	0,57					
IBOV			>>>>>	0,47	IBOV	110.037	125.000	13,6%	

Fonte: Planner Corretora e Econômica

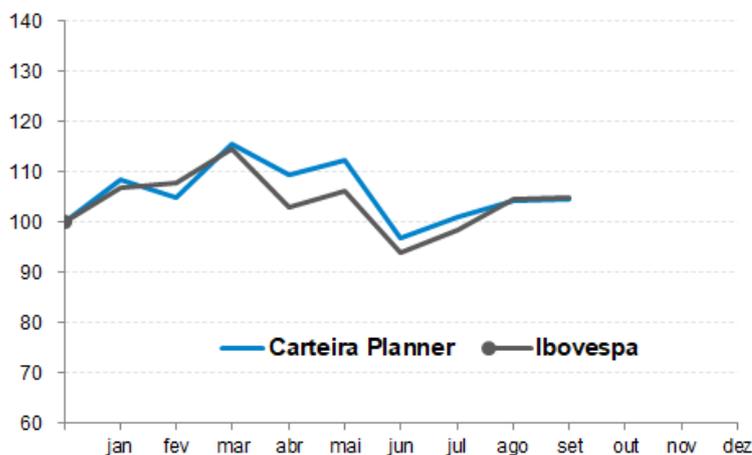
Peso: 10%

03 de outubro de 2022

Rentabilidade Acumulada - Carteira Planner

Desempenho Acumulado em 2022

Mês	Carteira Planner	Ibov.	Dif. (%)
Janeiro	8,33	6,98	1,4
Fevereiro	(3,14)	0,89	(4,0)
Março	10,15	6,06	4,1
Abril	(5,34)	(10,10)	4,8
Maio	2,74	3,22	(0,5)
Junho	(13,95)	(11,50)	(2,5)
Julho	4,49	4,69	(0,20)
Agosto	3,03	6,16	(3,13)
Setembro	0,57	0,47	0,1
Outubro			
Novembro			
Dezembro			
Acum. 2022	4,72	4,97	(0,2)



Fonte: Planner Corretora e Economática

Rentabilidade acumulada - Carteira Planner vs Ibovespa

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Acum.
2022													
Carteira Planner	8,33%	-3,14%	10,15%	-5,34%	2,74%	-13,95%	4,49%	3,03%	0,57%				4,72%
Ibovespa	6,98%	0,89%	6,06%	-10,10%	3,22%	-11,50%	4,69%	6,16%	0,47%				4,97%
Diferença	1,4%	-4,0%	4,1%	4,8%	-0,5%	-2,5%	-0,2%	-3,1%	0,1%				-0,2%
2021													
Carteira Planner	-5,25%	-6,37%	7,35%	4,22%	4,40%	3,03%	3,65%	-3,55%	-1,32%	-8,68%	-2,30%	6,46%	0,04%
Ibovespa	-3,32%	-4,37%	6,00%	1,94%	6,16%	0,46%	-3,94%	-2,48%	-6,57%	-6,74%	-1,53%	2,85%	-11,92%
Diferença	-1,9%	-2,0%	1,4%	2,3%	-1,8%	2,6%	7,6%	-1,1%	5,3%	-1,9%	-0,8%	3,6%	12,0%
2020													
Carteira Planner	-1,58%	-7,88%	-19,23%	14,24%	8,91%	10,90%	7,73%	0,57%	-5,21%	-3,69%	8,14%	5,67%	14,20%
Ibovespa	-1,63%	-8,43%	-29,90%	10,25%	8,57%	8,76%	8,27%	-3,44%	-4,80%	-0,69%	15,90%	9,30%	2,93%
Diferença	0,0%	0,6%	10,7%	4,0%	0,3%	2,1%	-0,5%	4,0%	-0,4%	-3,0%	-7,8%	-3,6%	11,3%

Fonte: Planner Corretora e Economática

1. Ações mantidas na Carteira

Camil Alimentos (CAML3) - Preço Justo: R\$ 14,00

- ✓ A Camil é uma empresa líder em marcas e destacada participação no mercado brasileiro de arroz e feijão.
- ✓ Sua estratégia foca o crescimento orgânico expandindo a atuação nas categorias de produtos e regiões em que a companhia já opera, com aumento de eficiência operacional.
- ✓ Novas aquisições no Brasil e América do Sul não estão descartadas, em linha com a ampliação do portfólio de marcas e produtos, e que tragam sinergias e ganhos de escala.
- ✓ Nesse contexto realizou a aquisição da Mabel e o Licenciamento da Marca Toddy para cookies pelo prazo de 10 anos, sendo esperado ganhos de sinergias via cross-selling e maior escala de produção.

03 de outubro de 2022

- ✓ Ao final do 1T22 (março a maio/22) a dívida líquida da companhia era de R\$ 2,1 bilhões, equivalente a 2,4x o EBITDA, com uma posição de caixa de R\$ 1,3 bilhão.

Copel (CPLE6) – Preço Justo: R\$ 7,50

- ✓ A estratégia de geração de valor da companhia compreende o foco no negócio de energia com a venda de ativos non core, melhora de eficiência com adequada alocação de capital e a disciplina financeira.
- ✓ Destaque para sua baixa alavancagem (1,3x o EBITDA base junho/22) demonstrando sua solidez financeira.
- ✓ No 2T22 versus o 2T21 o mercado fio da Copel Distribuição registrou um crescimento de 1,7% no consumo de energia elétrica (+3,8% no semestre). Já o total de energia vendida cresceu 5,3% em base anual.
- ✓ Atentar que a Aneel autorizou o reajuste médio de 4,90% para os consumidores atendidos pela Copel Distribuição, a partir de 24 de junho de 2022.
- ✓ As RAPs dos ativos de transmissão em operação da Copel Geração e Transmissão S.A. (Copel GeT) e das SPE's nas quais tem participação de 100% para o ciclo 2022/2023 passaram a ser de R\$ 896,9 milhões, sendo de R\$ 1,39 bilhão considerando o valor total consolidado (+15%) em relação ao ciclo anterior.

Itaúsa (ITSA4) – Preço Justo: R\$ 13,20

- ✓ A companhia registrou um bom resultado no 2T22 mesmo num ambiente de negócios desafiador, acumulando no 1º semestre um lucro líquido recorrente de R\$ 6,8 bilhões (+29%) e ROAE de 20,5%.
- ✓ Destaque para o desconto de holding em 25% (base 30/ago./22), acima da média de 20% reflexo do desempenho relativo das ações e do ajuste do *yield* dos dividendos.
- ✓ O *payout* deve permanecer em 25% em linha com o patamar de distribuição de sua principal investida, o Itaú Unibanco. Atentar que o fluxo de caixa crescente das empresas não financeiras deve gerar maiores dividendos no futuro.
- ✓ Alienação de ações da XP será feita para amortizar dívida no longo prazo. De acordo com a empresa, oportunidade de venda no curto prazo serão aproveitadas.
- ✓ Em julho a Itaúsa vendeu 7 milhões de ações Classe A da XP Inc., correspondentes a 1,26% do capital social da empresa, por R\$ 665 milhões (com impacto positivo no resultado do 3T22 de R\$ 300 milhões, líquido de impostos).

03 de outubro de 2022

- ✓ O momento é de consolidar os investimentos realizados e reduzir o endividamento com vendas de ações da XP. Novos investimentos poderão ser feitos com prudência. O programa de recompra de ações não será renovado.

Randon (RAPT4) – Preço Justo: R\$ 12,50

- ✓ A ação foi mantida na carteira para outubro embora tenha devolvido o ganho que havia alcançado na carteira nos meses anteriores. Mesmo com números mais modestos no 2T22, influenciada pelo aumento das despesas financeiras, nossa expectativa é de fechamento de ano com bons resultados.
- ✓ No 2T22 houve queda de 14,4% no resultado líquido somando R\$ 104,5 milhões, na comparação com o 2T21.
- ✓ O resultado do 2T22 refletiu em um ROE de 26,8% (últimos 12 meses).

SLC Agrícola S.A. (SLCE3) – Preço Justo: R\$ 57,00

- ✓ Estamos mantendo a ação em nossa carteira a despeito da forte queda em setembro. Um ativo de valor e que deve apresentar melhor precificação neste 4T22 que se inicia.
- ✓ O resultado do 2T22 mostrou-se consistente, um lucro líquido de R\$ 485 milhões (+15% em 12 meses) acumulando lucro de R\$ 1,3 bilhão no 1S22 (+69%).
- ✓ A alavancagem permanece em patamar reduzido (1,1x o EBITDA) ao final de junho/22, com espaço para novos investimentos voltados ao crescimento da companhia.
- ✓ A tendência permanece positiva sendo esperado um bom nível de rentabilidade em 2022, com EBITDA ajustado entre R\$ 2,5 bilhões e R\$ 3,0 bilhões, margem EBITDA ajustada em torno de 39% e margem líquida entre 17% e 20%.
- ✓ O valor líquido dos ativos (NAV) é de R\$ 11,75 bilhões (junho/22), equivalente a R\$ 55,31/ação, acima da cotação atual, e, portanto, ainda não precificado.

Vale (VALE3) - Preço Justo: R\$ 90,00

- ✓ A ação da Vale teve desempenho ruim nos meses de (julho e agosto), com notícias negativas do lado da China e da Europa e forte recuo nos preços do minério no mercado internacional. Além disso, os resultados divulgados para o 1º semestre trouxeram o peso das limitações operacionais por conta de chuvas no 1T22 e peso do custo operacional.
- ✓ O efeito Brumadinho pesou R\$ 1,4 bilhão (+46,6% sobre o gasto extraordinário realizado no 2T21 de R\$ 953 milhões) e o lucro líquido foi de R\$ 53,1 bilhões no 1º semestre. No 2T22, o resultado líquido foi de R\$ 30,3 bilhões contra R\$ 39,8 bilhões no 2T21 (-24%). Considerando o resultado das operações continuadas, o resultado somou R\$ 20,2 bilhões, ante R\$ 40,3 bilhões no 2T21.

03 de outubro de 2022

- ✓ A dívida líquida expandida diminuiu para US\$ 18,6 bilhões, US\$ 814 milhões inferior aos US\$ 19,4 bilhões do 1T22. A relação Dívida Líquida/EBITDA 12 meses é de 0,2x.
- ✓ O preço médio realizado de finos de minério de ferro foi de US\$ 113,3/t, uma queda de US\$ 28,1/t. No final de setembro o preço do minério de ferro gira nesta faixa anterior, tendo sido negociado abaixo de US\$ 100 a tonelada em 21/09, pela última vez.
- ✓ Mesmo com o ambiente global desfavorável a Vale tem capacidade para sustentar bons resultados e recuperar seu preço na bolsa.

2. Ações incluídas na Carteira

ENGIE Brasil Energia (EGIE3) – Preço Justo: R\$ 47,00

- ✓ Voltamos com a ação em nossa carteira. A ENGIE possui um excelente portfólio de ativos que sustentam a perspectiva crescimento com diversificação e redução de custos.
- ✓ A empresa registrou no 2T22 um lucro líquido de R\$ 395 milhões, 24% superior ao 2T21, positivamente impactado pelo incremento de energia vendida (+7,9%) e alta de 6,9% no preço médio de venda.
- ✓ Os custos operacionais registraram queda de 24% notadamente no segmento de transmissão e no *trading*. Nesse contexto o EBITDA cresceu 25% em 12 meses, com incremento de 13,6pp na margem.
- ✓ Sua alavancagem está adequada para uma empresa de seu porte e setor de atuação. Ao final de junho de 2022 a dívida líquida da companhia era de R\$ 16,3 bilhões (2,1x o EBITDA), com um caixa de R\$ 4,3 bilhões.
- ✓ A ENGIE realizou em 15/09 a venda da Termelétrica Pampa Sul por um valor até R\$ 450 milhões, além da assunção, pelos compradores, de endividamento no valor aproximado de R\$ 1,8 bilhões.

Gerdau (GGBR4) - Preço Justo: R\$ 26,00

- ✓ Entramos com a Gerdau na carteira enxergando boa oportunidade na ação, que juntamente com outras empresas do setor, vem sofrendo com o peso do mercado internacional e do lado doméstico. O desempenho ruim da ação a partir de maio, não tem relação com os resultados da companhia.
- ✓ Atualmente seus múltiplos estão bastante descontados e os resultados seguem sólidos, o que indica que na primeira recuperação do mercado, a Gerdau poderá aparecer entre os destaques da B3.
- ✓ No 1S22, o lucro líquido consolidado foi de R\$ 7,24 bilhões contra R\$ 6,24 bilhões no 1S21. O P/L histórico (12M) está em 2,48x e cotada a 85% do VPA.

03 de outubro de 2022

Multiplan (MULT3) – Preço Justo: R\$ 25,00

- ✓ Retornamos com a Multiplan à carteira em substituição à Aliansce Sonae que teve o melhor desempenho na carteira em setembro. Considerando o risco de um mercado pesado neste momento de definição para a política do país, vemos o setor de shopping centers como defensivo.
- ✓ Os resultados da Multiplan no 1S22 foram bastante consistentes, com evolução expressiva em relação ao 1S21, ainda penalizado pela pandemia, e devem manter este ritmo na segunda metade do ano.
- ✓ O lucro líquido cresceu 145,7% de R\$ 140,1 milhões para R\$ 344,1 milhões no 1S22. Os múltiplos históricos são ainda elevados, mas traduzem a segurança e qualidade da empresa.

Telefônica Brasil (VIVT3) – Preço Justo: R\$ 44,00

- ✓ Retornamos com a ação para a carteira com a ideia de proteção de nosso portfólio no caso de uma bolsa mais pesada em outubro, o que pode acontecer se mantido o mau humor predominante nas bolsas internacionais e uma política doméstica altamente polarizada e com crise de confiança.
- ✓ Os resultados do 2T22 foram penalizados por despesas financeiras de financiamentos tomados para a aquisição da Oi e recentemente o embate com a Oi na aquisição da rede móvel, envolvendo também a Tim e Claro, pesou sobre as ações do setor.
- ✓ Contudo, acreditamos que este peso sobre a Telefônica não deve se alongar por muito tempo. A empresa é líder deste mercado, forte geradora de caixa e pagadora de dividendos. Nossa expectativa é de uma melhora nos resultados em 2023.

3. Ações retiradas da Carteira

Aliansce Sonae (ALSO3) – Preço Justo: R\$ 19,30

- ✓ Retiramos a ação da carteira para realização de lucro com ganho de 13,20% no mês e substituímos pela Multiplan.
- ✓ A companhia anunciou a venda de vários ativos no mês de setembro, parte de uma estratégia para a união com a BR Malls, que deverá resultar em números bastante expressivos nos próximos períodos.

Equatorial Energia (EQTL3) – Preço Justo: R\$ 30,00

- ✓ Estamos realizando lucro na posição após bom desempenho da ação em setembro. A empresa se destaca por sua disciplina financeira, excelência operacional e eficiente alocação de capital.

03 de outubro de 2022

- ✓ O EBITDA consolidado ajustado no 2T22 alcançou R\$ 1,8 bilhão (+47%) refletindo o aumento do mercado, incremento das tarifas e a consolidação da operação em Renováveis.
- ✓ Destaque para a redução de perdas nos ativos maduros e Investimento total de R\$ 1,2 bilhão no 2T22 (+151% em 12 meses), notadamente no segmento de Distribuição.
- ✓ A alavancagem consolidada terminou o 2T22 em 3.4x o EBITDA, com uma dívida líquida de R\$ 22,9 bilhões. As disponibilidades eram de R\$ 10,4 bilhões (3,0x a dívida de curto prazo).
- ✓ Em 15 de julho foi aprovada a atualização das Receitas Anuais Permitidas (RAPs) dos ativos de transmissão (Ciclo 2022/2023) no valor de R\$ 1,3 bilhão (+9,5% sobre o ciclo anterior).

Simpar (SIMH3) – Preço Justo R\$ 12,40

- ✓ Retiramos a ação da carteira para outubro após fraco desempenho em setembro, não correspondendo à expectativa, mesmo com bom desempenho de faturamento no 1º semestre de 2022.
- ✓ Outras empresas do setor também sofreram perda de valor de mercado em setembro, embora também com números sólidos. Destaque negativo apenas para o aumento da alavancagem de empresas do setor, que deverão refletir o peso do custo financeiro nesta segunda metade do ano.
- ✓ Considerando o risco de uma bolsa mais pressionada pelo momento político e cenário global negativo, optamos por uma carteira mais defensiva, trocando este papel.

Usiminas (USIM5) – Preço Justo: R\$ 10,90

- ✓ Optamos pela troca de Usiminas por Gerdau no mês de outubro. Embora a Usiminas continue bastante descontada o mercado segue pesando a mão sobre a ação.
- ✓ O cenário externo negativo para o setor e as incertezas ainda existentes no mercado doméstico podem segurar os preços das ações. lembrando que existe uma sazonalidade no final do ano,
- ✓ Pesou conta a Usiminas a pressão de custos e problemas para a retomada na operação do alto forno reformado e a perda de margens no 2º trimestre, aumentando a preocupação em relação a este semestre.

03 de outubro de 2022

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 a 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