

## MERCADOS

### Bolsa

O Ibovespa fechou a sexta-feira com ganho de 2,28% aos 112.253 pontos, após uma queda de 3,35% na quinta-feira, mesmo assim a perda na semana foi de 4,99%, desta vez na contramão das bolsas de Nova York que tiveram uma semana bastante positiva. O giro financeiro foi novamente elevado, marcando R\$ 49,3 bilhões no total e R\$ 43,9 bilhões no mercado à vista. O feriado local amanhã, pode esvaziar o volume da bolsa hoje. Enquanto o Brasil lida com as articulações para a transição de governo nos EUA, democratas e republicanos medem forças para o próximo governo, com Biden em vantagem nos colégios eleitorais. A percepção que o Fed pode aliviar o aperto monetário se a inflação seguir acomodada deu força às bolsas de NY e na China, notícias de flexibilização em relação ao controle da covid-19 ajudaram para uma arrancada nos preços do minério de ferro, com reflexo nas ações de mineradoras e siderúrgicas na B3. As bolsas internacionais começam a semana com alta na Europa e queda na Nikkei e na Hang Seng. O petróleo encerrou a sexta-feira em alta, mas neste começo de semana as cotações mostram o WTI com queda de 0,83% na Nymex a US\$ 88,22 o barril e o Brent na ICE a US\$ 93,37 o barril (-0,65%). O mercado de petróleo tem se firmado numa faixa estreita de preços, sem surpresas. A agenda econômica de hoje traz além do Relatório Focus, o IBC-Br de setembro e a balança comercial semanal. No exterior, destaque para a produção industrial de setembro na zona do euro e na China em outubro.

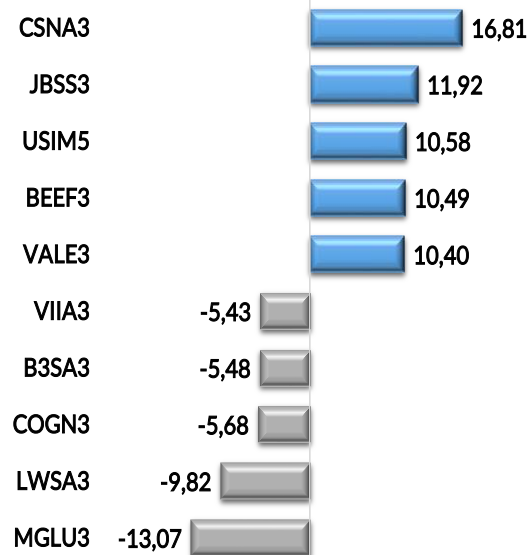
### Câmbio

O dólar caiu 1,01% na sexta-feira, de R\$ 5,3807 para R\$ 5,2265, fechando a semana com valorização de 5,25%, uma forte arrancada após o recuo da semana anterior. O mercado acompanha de perto a movimentação para a mudança de governo e a volatilidade se faz presente na bolsa e nos demais ativos.

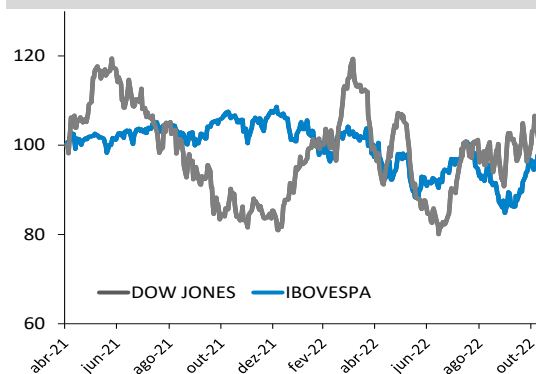
### Juros

A semana foi de pressão de alta nos juros futuros com o mercado ainda sem uma firmeza no curto prazo, com respeito aos passos do governo. A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para jan/24 fechou em 13,92% de 13,63% na quinta-feira e para jan/27 a taxa passou de 12,97% para 13,19%.

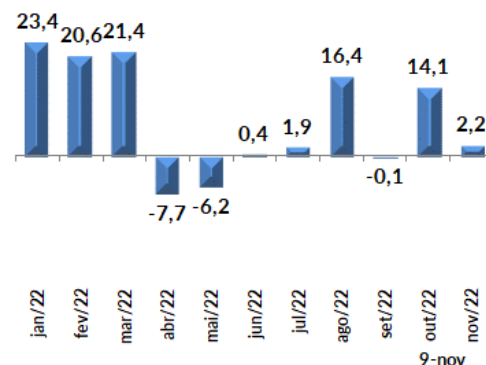
### Altas e Baixas do Ibovespa (%)



### Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



### Fluxo de Capital Estrangeiro na B3 (SEM IPOs) em 2022 (R\$ bilhões)



## **ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES**

### **M Dias Branco (MDIA3) – Lucro Líquido de R\$ 195 milhões no 3T22**

A companhia registrou no 3T22 um lucro líquido de R\$ 195 milhões, refletindo a recomposição dos preços e melhora dos volumes vendidos, em ambas as bases de comparação (trimestral e em 12 meses).

A empresa tem implantado, com sucesso, um programa de reprecificação dos produtos buscando o incremento de margem. Nesse contexto o resultado operacional registrou recomposição ainda que em patamar abaixo do trimestre anterior. A margem, contudo, veio abaixo tanto do trimestre anterior quanto igual trimestre do ano anterior, por maior pressão nos custos, principalmente no trigo e óleo de palma por conta do conflito entre Rússia e Ucrânia.

O EBITDA alcançou R\$ 333 milhões no trimestre com margem de 11,2% abaixo da margem de 13,1% do 3T21 e de 14,3% do 2T22.

A empresa manteve a liderança em biscoitos (29,9% de Market share) e em massas (30,1% de participação de mercado), seus dois principais produtos. Em biscoitos houve queda de participação de mercado em base anual e estabilidade trimestral, reflexos dos reajustes de preços e redução de peso líquido das embalagens em algumas subcategorias.

No 3T22, a receita líquida cresceu 37% em relação ao 3T21, fruto do aumento do preço médio em 29,1% e volumes 5,7% maiores. Destaque para o aumento de preço médio em todas as categorias.

Os investimentos somaram R\$ 71 milhões no 3T22 (+65% em 12 meses) e R\$ 186 milhões nos 9M22 (+38%) com destaque os investimentos com a implantação do sistema SAP (projeto Simplifique) e adequação de maquinário para redução de gramatura e flow pack.

O resultado financeiro piorou, por aumento do endividamento, maiores custos de contratação das operações de hedge e resultado negativo de swap com o aumento do CDI no período. Nesta base de comparação o resultado financeiro líquido passou de R\$ 3 milhões negativos no 3T21 para uma despesa financeira líquida de R\$ 70 milhões no 3T22, com proporcional redução no lucro líquido entre os trimestres.

Ao final do 3T22 a dívida líquida era de R\$ 1,7 bilhão, 42% acima de R\$ 1,2 bilhão no 2T22, com elevação da alavancagem de 1,3x para 1,7x o EBITDA, permanecendo em patamar adequado.

Nos últimos 12 meses, o aumento da alavancagem refletiu a distribuição extraordinária de Juros sobre o capital próprio de R\$ 561 milhões (líquidos), pelas aquisições da Latinex e da Jasmine no total de R\$ 524 milhões e pelos investimentos em Capex de R\$ 259 milhões.

A Companhia segue com a classificação AAA e perspectiva estável pela Fitch Ratings. O Preço Justo de R\$ 40,00/ação aponta para um potencial de alta de 2,3%.

### **Cosan S.A. (CSAN3) – Queda de 50% no lucro líquido ajustado do 3T22 para R\$ 265 milhões**

---

A Cosan registrou no 3T22 um lucro líquido ajustado de R\$ 265 milhões com redução de 50% em relação a igual trimestre do ano anterior (R\$ 531 milhões), refletindo efeitos extraordinários provenientes do IPO da Raízen e da aquisição da Biosev no 3T21, queda do resultado da Raízen, parcialmente compensado pelo resultado dos demais negócios do grupo.

Destaque ainda para o aumento das despesas financeiras em função do maior endividamento, do incremento dos juros e variação cambial. Nesse contexto o resultado financeiro cresceu 55% passando de despesas financeira líquida de R\$ 1,0 bilhão no 3T21 para despesa financeira líquida de R\$ 1,6 bilhão no 3T22.

A receita líquida cresceu 41% para R\$ 43,7 bilhões e o EBITDA ajustado registrou alta de 19% totalizando R\$ 4,1 bilhões, com destaque para o EBITDA da Rumo (+58%), da Compass (+11%), Moove (+57%) e da Cosan Investimentos. Já o EBITDA da Raízen registrou queda de 14% entre os trimestres comparáveis.

A geração de caixa para acionistas (FCFE) somou R\$ 6,9 bilhões no 3T22, reflexo da captação do empréstimo ponte de R\$ 8 bilhões na Cosan utilizado na compra das ações da Vale.

Comparando com a geração de R\$ 8,3 bilhões no 3T21, houve queda de 17%, reflexo da integralização dos recursos da Oferta Pública de Ações da Raízen e da integralização da captação de recursos privados na Compass que ocorreram no ano de 2021.

A alavancagem ao final de setembro de 2022 era de 3,1x o EBITDA (acima de 2,4x no 2T22), em função dos efeitos não-recorrentes registrados na Cosan Corporativo, parcialmente compensado pela expansão do resultado dos demais negócios do portfólio da companhia.

Encontra-se vigente o plano de recompra de até 110 milhões de ações ordinárias de sua emissão, representativas de aproximadamente 5,87% da quantidade total de ações e até 9,39% das ações em circulação.

A ação CSAN3 registra queda de 14,6% este ano. O Preço Justo de R\$ 28,00 por ação traz um potencial de alta de 54,7%.

### **Cemig (CMIG4) – Lucro líquido ajustado de R\$ 1,0 bilhão no 3T22**

---

A Cemig reportou um lucro líquido ajustado de R\$ 1,0 bilhão no 3T22 com crescimento de 56% em relação a igual trimestre do ano anterior, refletindo uma gestão operacional eficiente,

enquadramento nos parâmetros regulatórios e as vantagens de um portfólio de negócios diversificado.

Destaque para o resultado sólido da Cemig D, com EBITDA de R\$ 859 milhões (+19%) e EBITDA ajustado de R\$ 782 milhões (10%) no 3T22. Em adição o Opex e EBITDA recorrentes continuam com desempenho melhor que os parâmetros regulatórios.

O EBITDA da Cemig GT somou R\$ 501 milhões no 3T22 e sendo de R\$ 335 milhões em base ajustada (-9%) cuja redução aconteceu em função da transferência de, aproximadamente, 30% dos contratos de comercialização para a Cemig Holding e pelo efeito contábil da deflação no trimestre.

Ressalte-se o ajuste na metodologia de cálculo da PDD para refletir de forma mais adequada a estimativa das perdas esperadas, resultando num efeito positivo de R\$ 131 milhões no EBITDA e R\$ 86 milhões no lucro líquido.

Por outro lado, a reclassificação de contingência previdenciária sobre indenização de anuênio, resultou num impacto negativo de R\$ 134 milhões no EBITDA e R\$ 88 milhões no lucro.

Desse modo o EBITDA consolidado ajustado da Cemig somou R\$ 1,5 bilhão 5% superior ao 3T21.com destaque para o resultado da Cemig D (+10%) compensando o resultado das demais empresas d grupo (leia-se Cemig GT e Gasmig).

O resultado financeiro registrou forte melhora passando de despesa financeira líquida de R\$ 1,2 bilhão para despesas financeira líquida de R\$ 110 milhões, explicado pelo efeito do câmbio no endividamento da companhia.

Os investimentos somaram R\$ 1,05 bilhão no 3T22, sendo R\$ 863 milhões na Cemig D.

Ao final do 3T22 a dívida líquida da companhia era de R\$ 6,5 bilhões abaixo dos R\$ 7,4 bilhões do 2T22, com um caixa de R\$ 4,9 bilhões.

Ao preço de R\$ 10,88/ação, equivalente a um valor de mercado de R\$ 24,0 bilhões, a ação CMIG4 registra alta de 17,5% este ano. O Preço Justo de R\$ 12,00/ação aponta para um potencial de alta de 10,3%.

### **Itaúsa (ITSA4) – Lucro Líquido recorrente de R\$ 3,6 bilhões no 3T22**

A Itaúsa registrou no 3T22 um lucro líquido recorrente de R\$ 3,6 bilhões com crescimento de 33% quando comparado com o lucro líquido recorrente de R\$ 2,7 bilhões do 3T21, explicado pelo desempenho dos negócios do portfólio de investimentos da companhia, notadamente Itaú Unibanco e NTS aliado ao ganho de capital com a alienação de ações da XP Inc. realizada em julho. Nesse contexto o ROAE recorrente elevou-se de 17,3% no 3T21 para 20,5% no 3T22.

Tomando por base o resultado das empresas investidas destaque para o desempenho no setor financeiro com o Itaú Unibanco, cujo lucro refletiu crescimento da carteira de crédito e melhor margem financeira, compensados parcialmente por maior custo do crédito.

A Alpargatas e a Dexco registraram queda do resultado refletindo as pressões inflacionárias e desaceleração da demanda. A Copa Energia e a NTS reportaram crescimento das receitas e do lucro, principalmente em função de sua estratégia comercial.

Ao final do 3T22 o desconto de holding era de 26,3% acima da média histórica de 20,0%. Ao preço de R\$ 8,84/ação (equivalente a um valor de mercado de R\$ 78,1 bilhões) a ação ITSA4 registra alta de 12,8% este ano.

### **Anima (ANIM3) – Lucro líquido ajustado do 3T22 cai 87,3% ficando em R\$ 12,8 milhões ante R\$ 100,6 milhões no 3T21**

---

A companhia encerrou o 3T22 com lucro líquido ajustado de R\$ 12,8 milhões, queda de 87,3% comparado aos R\$100,6 milhões do 3T21. Sem ajustes, a empresa marcou prejuízo de R\$ 46,7 milhões no 3T22 e lucro líquido de R\$ 15,1 milhões no 3T21.

No acumulado de 9 meses, o recuo foi de 80,5%, de R\$ 204,1 milhões para R\$ 39,9 milhões. Sem ajustes no resultado a empresa mostrou prejuízo de R\$ 218,2 milhões nos 9M22 contra um lucro de R\$ 66,0 milhões nos 9M21.

A receita líquida do 3T22 cresceu 10,8% de R\$ 816,6 milhões para R\$ 905,2 milhões no 3T22, com margem bruta de 63,6% pequeno recuo em relação os 65,8% anteriores. No acumulado do ano a receita líquida cresceu 50,8% somando R\$ 2,72 bilhões.

O peso sobre o resultado final vem do custo financeiro, com alta expressiva nos dois períodos comparativos. No 3T22 a despesa financeira líquida foi de R\$ 170,0 milhões e R\$ 617,4 milhões no acumulado do ano. A dívida líquida somou R\$ 4,19 bilhões em setembro.

Na sexta-feira, a ação ANIM3 encerrou cotada a R\$ 5,71 com queda de 32,0% no ano.

### **Embraer (EMBR3) – Prejuízo líquido de R\$ 160,4 milhões no 3T22 e de R\$ 912,4 milhões no acumulado de 9 meses**

---

A receita líquida consolidada somou R\$ 4.87 bilhões (US\$ 929,0 milhões), no 3T22, redução de 3,0% na comparação com o 3T21 principalmente por menor receita na unidade de Defesa & Segurança e parcialmente compensada por maiores receitas na Aviação Comercial, Aviação Executiva e Serviços & Suporte. A margem bruta consolidada no 3T22, foi de 19,1% estável em relação ao 3T21.

NO acumulado de 9 meses a receita líquida atingiu R\$ 15,4 bilhões contra R\$ 13,0 bilhões nos 9M21. A margem bruta consolidada foi de 20,9% superior aos 15,9% reportados no mesmo período de 2021.

No 3T22, a Embraer apresentou prejuízo líquido de R\$ 160,4 milhões comparados a R\$ 234,2 milhões negativos do 3T21. O peso sobre os resultados da Embraer segue sendo o custo financeiro principalmente pelo efeito do câmbio. Em setembro a dívida líquida da empresa era de R\$ 6,89 bilhões.

Na sexta-feira a ação EMBR3 encerrou cotada a R\$ 13,92 queda de 43,9% no ano.

### 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.