

MERCADOS

Bolsa

O Ibovespa teve uma semana bastante positiva com alta de 3,15% com o índice avançando 0,19% na sexta-feira batendo 108.464 pontos, com giro financeiro de R\$ 25,4 bilhões (R\$ 21,4 bilhões à vista). Apesar de nenhuma mudança importante no cenário econômico, alguns fatores deram força ao mercado. A divulgação dos resultados do 1T23 mostraram que alguns papéis seguem descontados, exemplo Petrobras, com múltiplos baixos e anúncio de um bom dividendo aos acionistas. Outras grandes empresas têm espaço ainda. La fora as bolsas de NY encerraram a semana em baixa com o Dow Jones perdendo 0,03%, o S&P500 caindo 0,16% e o Nasdaq (-0,35%). Na Europa o dia foi positivo para as principais bolsas. O petróleo WTI (Nymex) para junho fechou a US\$ 70.04 o barril com queda de 0,83% e o Brent (ICE) para julho a US\$ 74,17 o barril (0,81%). Hoje, as bolsas da Europa abriram do lado em alta e na Ásia o fechamento foi também positivo. O petróleo também começou a semana com valorização nos preços do barril do WTI e do Brent, de 0,14% e 0,10%, respectivamente. A agenda econômica desta segunda-feira traz o Relatório Focus e o mercado acompanha o encaminhamento do texto do arcabouço fiscal que deverá ser apresentado amanhã no Congresso. A Petrobras discute alterações na sua política de preços de combustíveis, o que deverá chamar atenção do mercado. Na zona do euro, a produção industrial de março veio com queda de 4,4% pior que o esperado (-2%). Estes assuntos podem refletir nos mercados.

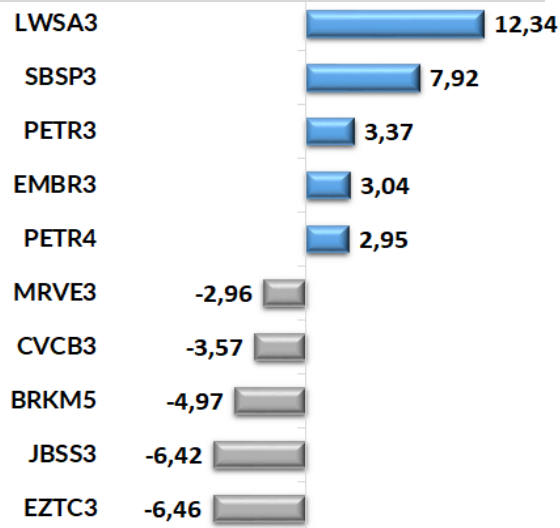
Câmbio

O dólar encerrou a sexta-feira cotado a R\$ 4,9218 com queda de 0,21% no dia, e 0,60% na semana. Os dados mais recentes têm mantido o dólar numa faixa estreita e sem pressão nas últimas semanas.

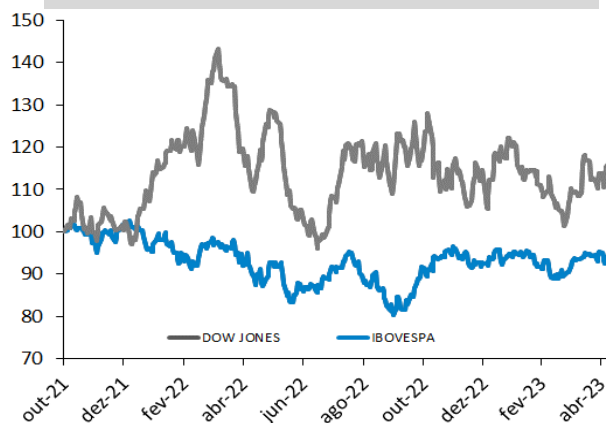
Juros

Da mesma forma que o dólar, o mercado de juros futuros tem permanecido dentro de uma faixa estreita, diante da previsibilidade de alguns importantes indicadores econômicos recentes. O contrato de DI para jan/24 avançou de 13,254% para 13,290% e para jan/29 a taxa foi de 11,713% para 11,600%.

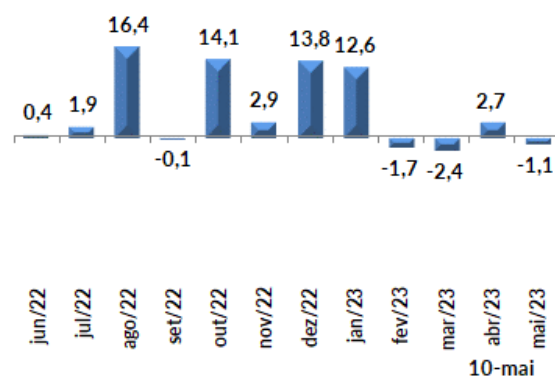
Altas e Baixas do Ibovespa (%)



Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



Fluxo de Capital Estrangeiro na B3 (SEM IPOs) - 12 meses (R\$ bilhões)



ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

M Dias Branco (MDIA3) – Lucro de R\$ 70 milhões no 1T23 (+85%) por incremento de preços e volumes

A companhia registrou no 1T23 um lucro líquido de R\$ 69,9 milhões refletindo o crescimento do volume de vendas (+7,3% em base anual) e a recomposição dos preços (+22,6% em 12 meses) com ganho de participação de mercado em massas e maior nível de utilização de capacidade em todas as linhas de produtos (em base anual).

Destaque para o crescimento de 117% da receita de “outras linhas de produtos”, reflexo das aquisições da Latinex e Jasmine, que “introduziram categorias/produtos com maior valor agregado ao portfólio da companhia”.

O EBITDA registrou alta de 95% no 1T23 frente o 1T22 para R\$ 173,7 milhões, por maior diluição de custos e incremento de despesas em percentual abaixo do crescimento das receitas. Nesse contexto a margem EBITDA subiu de 4,7% no 1T22 para 7,0% no 1T23

O resultado financeiro líquido registrou forte crescimento de 74,5% em 12 meses para R\$ 58,1 milhões negativos, reflexo do aumento do endividamento, da redução das disponibilidades, num ambiente de alta dos juros.

A empresa manteve a liderança em biscoitos (32,6% de Market share) e em massas (31,7% de participação de mercado), seus dois principais produtos, mesmo com os reajustes de preços implementados.

Ao final de março de 2023 a dívida líquida era de R\$ 1,6 bilhão. Em base trimestral, destaque para a redução da alavancagem de 1,8x no 4T22 para 1,6x no 1T23 por maior geração de caixa e crescimento do EBITDA. Os investimentos somaram R\$ 45,2 milhões no 1º trimestre de 2023, 10% abaixo de igual trimestre do ano anterior.

O Preço Justo de R\$ 40,00/ação aponta para um potencial de alta de 22,4% e relação à cotação de R\$ 32,67/ação (queda de 8,7% em 2023).

Raízen (RAIZ4) – Lucro líquido ajustado de R\$ 2,5 bilhões no 4T22/23 acumulando R\$ 3,9 bilhões em 2022/23

A Raízen registrou um lucro líquido ajustado de R\$ 2,5 bilhões no 4T22/23 terminado em março de 2023, acumulando um lucro líquido de R\$ 3,9 bilhões no exercício 2022/23 (+41% sobre 2021/22).

Um resultado trimestral consistente sensibilizado pelo crescimento de receita de 3% para R\$ 55,0 bilhões e incremento de 232% do EBITDA ajustado que alcançou R\$ 5,9 bilhões – com destaque para o segmento de marketing & serviços (que contribuiu com R\$ 3,2 bilhões).

A Raízen é uma empresa com negócios verticalmente integrados e relevante participação de mercado em cada um deles. Sua estratégia de crescimento prioriza a expansão de produtos renováveis e da sua capacidade de comercialização. Ressalte-se o foco na maximização de produtividade, eficiência operacional, incremento das margens e retorno.

Cotada R\$ 3,29/ação, equivalente a um valor de mercado de R\$ 34,1 bilhões, a ação RAIZ4 registra queda de 9,1% este ano. O Preço Justo de R\$ 5,00/ação aponta para um potencial de alta de 52,0%.

Destaques do exercício 2022/23

Receita Líquida de R\$ 245,8 bilhões (+25%). EBITDA ajustado de R\$ 15,3 bilhões (+43%), sendo R\$ 7,6 bilhões em marketing & serviços (+71%) explicado por melhora na rentabilidade de produtos e serviços, expansão da rede de postos e conclusão da integração no Paraguai; R\$ 2,5 bilhões no segmento Açúcar (+28%) e R\$ 4,7 bilhões (+3%) em Renováveis.

Ressalte-se a geração de caixa ajustada de R\$ 7,8 bilhões (+108%) e adequada estrutura de capital. Ao final do trimestre a dívida líquida da companhia era de R\$ 20,4 bilhões equivalente a 1,3x o EBITDA ajustado.

A composição do endividamento segue equilibrada e com linhas de crédito vinculadas a metas ESG. A posição de caixa e equivalentes de caixa ao final de março de 2023 era de R\$ 9,1 bilhões.

Está vigente até 12 de fevereiro de 2024 o programa de recompra de ações de até 100 milhões de ações preferenciais, representando 0,97% do total de ações e 8,29% do total de ações em circulação.

Guidance para 2023/24. Do ponto de vista consolidado um EBITDA ajustado entre R\$ 13,5 e R\$ 14,5 bilhões (abaixo de R\$ 15,3 bilhões em 2022/23) com um Capex entre R\$ 13,0 e R\$ 14,0 bilhões (acima de R\$ 11,3 bilhões em 2022/23).

Para o segmento de Renováveis e Açúcar um capex entre R\$ 10,6 e R\$ 11,3 bilhões. No segmento de Marketing & Serviços está previsto um capex entre R\$ 2,4 e R\$ 2,7 bilhões.

BB Seguridade (BBSE3) – Bom resultado operacional e financeiro sustenta crescimento do lucro no 1T23

A BB Seguridade registrou no 1T23 um lucro líquido de R\$ 1,76 bilhão, com crescimento de 49,3% em relação ao 1T22 (R\$ 1,18 bilhão), refletindo a melhora dos negócios no segmento de risco/acumulação (Previdência, Seguros e Capitalização) aliado ao bom resultado no segmento de distribuição através da BB Corretora. Destaque no 1T23 para o forte desempenho comercial em seguros e a melhora da sinistralidade.

O Resultado Financeiro consolidado da BB Seguridade no 1T23 somou R\$ 338,2 milhões (+45,7% em 12 meses), explicado pelo (i) aumento dos juros combinado com (ii) a queda da inflação medida

pelo IGP-M, que resultou na redução do custo do passivo atrelado aos planos de previdência tradicionais, e (iii) o crescimento do saldo médio de ativos financeiros.

- **Brasileg (+158,5% em 12 meses).** Forte resultado explicado pelo crescimento dos prêmios ganhos retidos, melhora da sinistralidade e aumento do resultado financeiro.
- **BB Corretora (+23,0% em 12 meses).** Resultado sensibilizado pela evolução das receitas de corretagem e aumento do resultado financeiro.
- **Brasilprev (+8,9% em base anual).** Crescimento sustentado pelo resultado financeiro dado à queda do custo do passivo e menor resultado negativo de marcação a mercado.
- **Brasilcap (+18,0% em base anual).** Lucro impulsionado pela expansão do resultado financeiro, por aumento do volume de recursos e incremento da margem financeira.

Guidance 2023. No 1T23, o resultado operacional não decorrente de juros (ex-holdings) cresceu 40,6% em relação ao 1T22 e superou o intervalo de crescimento anual contido no Guidance (entre 12% e 17%).

- Os prêmios emitidos da Brasileg também superaram o intervalo de projeções (entre 10% e 15%), com crescimento de 35,2% em 12 meses.
- Já as reservas de previdência – PGBL e VGBL cresceram 10,7%, posicionando-se dentro do intervalo das estimativas (entre 10% e 14%).

Temos recomendação de COMPRA para BBSE3 e Preço Justo de R\$ 35,00/ação.

Vibra Energia (VBBR3) – Lucro de R\$ 81 milhões no 1T23 (-75%)

A Vibra reportou um lucro líquido de R\$ 81 milhões no 1T23, com queda de 75% em relação a igual trimestre do ano passado (R\$ 325 milhões), refletindo a redução de preços de derivativos de petróleo no trimestre com impacto relevante nos estoques de produtos, especialmente em diesel, óleo combustível e combustível para aviação.

Do lado positivo, no contexto de redução dos preços e dos estoques, a companhia registrou forte liberação de R\$ 1,1 bilhão de capital de giro, que contribuiu para a geração de caixa operacional de R\$ 2,1 bilhões (excluído o efeito de R\$ 588 milhões de operação de risco sacado realizada no período).

Ao preço de R\$ 14,40 (valor de mercado de R\$ 16,8 bilhões) a ação VBBR3 registra queda de 7,4% este ano. O Preço Justo de R\$ 20,00/ação aponta para um potencial de alta de 38,9%.

Destaques

A Receita Líquida ajustada somou R\$ 39,2 bilhões (+1,8% sobre o 1T22). O volume de vendas cresceu 3,7% na comparação anual, refletindo, principalmente, maiores vendas do ciclo otto (+12%) e óleo combustível (+4,5%) compensado parcialmente por redução de 41% das vendas de coque e combustível de aviação (-1,9%).

O EBITDA ajustado alcançou R\$ 688 milhões (queda de 37% em 12 meses), com um volume de vendas de 9.323 mil m³ (+3,7% em base anual), correspondendo a uma margem EBITDA ajustada de R\$ 74/m³.

A companhia registrou market-share médio de 25,2 % nos ciclos otto e diesel no trimestre (+0,2pp em 12 meses), com destaque para a participação de 32,8% no segmento de postos embandeirados (+1,0pp em base anual) e 30,2% em diesel B2B (+2,1pp em 12 meses).

O número total de postos de serviços cresceu 2,0% frente igual trimestre do ano anterior para 8.381.

Ao final de março de 2023 a dívida líquida era de R\$ 12,6 bilhões, redução de 8,5% em base trimestral, com estabilidade da alavancagem em 2,7x o EBITDA ajustado. As disponibilidades eram de R\$ 5,8 bilhões ao final do 1T23, mas a companhia destaca que receberá, ao longo de 2023, adições de caixa como resultado dos desinvestimentos em imóveis e bases feitos ao final de 2022, cujos pagamentos terão efeitos este 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.