

02 de janeiro de 2024

## Carteira Planner fecha 2023 com ganho de 27,2% e Ibovespa avança 22,3%

### Principais destaques do período:

- ✓ O mês de dezembro foi uma continuidade da arrancada da bolsa em novembro, impulsionada pelo fluxo de estrangeiros que promoveram uma forte recuperação em grande número de papéis, mesmo com os resultados de 9 meses ainda mostrando margens comprimidas e pressão de custo financeiro na maior parte dos balanços.
- ✓ Com indicadores econômicos bem controlados, continuidade da redução da taxa Selic dentro do previsto e o PIB caminhando para fechar dentro das expectativas, restava focar na condução da pauta política, o que aconteceu nas duas últimas semanas do ano, praticamente.
- ✓ A aprovação da reforma tributária na segunda metade de dezembro deu ainda mais força ao mercado com investidores otimistas, principalmente de capital estrangeiro, colocando mais recursos na bolsa.
- ✓ Para janeiro, seguimos com cautela em relação à bolsa, que com o rali de dois meses já mostra muitos papeis bem precificados. Portanto o apetite de compras irá depender dos resultados do ano que somente serão conhecidos à frente.

Desempenho da Carteira Planner e Recomendação						
Dezembro/23			Janeiro/24			
Código da Ação	Variação %	Retorno no mês %	Código da Ação	Fech. Ant. R\$ /ação	Preço Justo R\$ /ação	Ganho Pot. (%)
ODPV3	4,91	0,49	ODPV3	11,62	12,50	7,6
BBSE3	7,51	0,75	BBSE3	33,65	37,00	10,0
PRI03	0,42	0,04	PRI03	46,05	52,00	12,9
TAEE11	5,27	0,53	TAEE11	38,38	40,00	4,2
WEGE3	8,17	0,82	WEGE3	36,91	42,00	13,8
Ações Retiradas			Ações Incluídas			
ARZZ3	8,75	0,88	BBAS3	55,39	65,00	17,3
DIRR3	14,95	1,50	GOAU4	10,86	12,00	10,5
SLCE3	0,18	0,02	JBSS3	24,91	29,00	16,4
SMT03	-11,50	-1,15	LOGG3	22,80	24,80	8,8
VIVT3	2,27	0,23	NTCO3	16,89	19,00	12,5
<b>CARTEIRA PLANNER</b>	<b>&gt;&gt;&gt;&gt;&gt;</b>	<b>4,09</b>				
<b>IBOV</b>	<b>&gt;&gt;&gt;&gt;&gt;</b>	<b>5,38</b>	<b>IBOV</b>	<b>134.185</b>	<b>142.000</b>	<b>5,8%</b>

Fonte: Planner Corretora e Economática

Peso : 10%

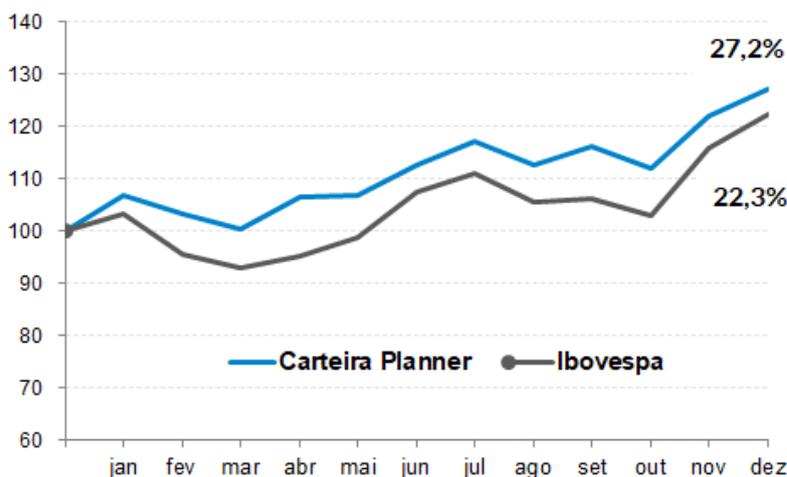
02 de janeiro de 2024

## Rentabilidade mensal - Carteira Planner x Ibovespa

## Rentabilidade Acumulada - Carteira Planner

## Desempenho Acumulado em 2023

Mês	Carteira Planner	Ibov.	Dif. (%)
Janeiro	6,70	3,37	3,33
Fevereiro	(3,08)	(7,49)	4,41
Março	(2,95)	(2,91)	(0,04)
Abril	6,16	2,50	3,66
Maio	0,27	3,74	(3,47)
Junho	5,45	9,00	(3,55)
Julho	4,13	3,27	0,86
Agosto	(3,89)	(5,09)	1,20
Setembro	3,26	0,71	2,55
Outubro	(3,69)	(2,94)	(0,75)
Novembro	9,07	12,54	(3,47)
Dezembro	4,09	5,38	(1,29)
<b>Acum. 2023</b>	<b>27,18</b>	<b>22,27</b>	<b>4,91</b>



Fonte: Planner Corretora e Economista

## Rentabilidade acumulada - Carteira Planner vs Ibovespa

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Acum.
<b>2023</b>													
Carteira Planner	6,70%	-3,08%	-2,95%	6,16%	0,27%	5,45%	4,13%	-3,98%	3,26%	-3,69%	9,07%	4,09%	27,18%
Ibovespa	3,37%	-7,49%	-2,91%	2,50%	3,74%	9,00%	3,27%	-5,09%	0,71%	-2,94%	12,54%	5,38%	22,27%
Diferença	3,3%	4,4%	0,0%	3,7%	-3,5%	-3,6%	0,9%	1,1%	2,6%	-0,8%	-3,5%		4,9%
<b>2022</b>													
Carteira Planner	8,33%	-3,14%	10,15%	-5,34%	2,74%	-13,95%	4,49%	3,03%	0,57%	5,56%	-10,12%	-2,34%	-2,97%
Ibovespa	6,98%	0,89%	6,06%	-10,10%	3,22%	-11,50%	4,69%	6,16%	0,47%	5,45%	-3,06%	-2,45%	4,69%
Diferença	1,4%	-4,0%	4,1%	4,8%	-0,5%	-2,5%	-0,2%	-3,1%	0,1%	0,1%	-7,1%	0,1%	-7,7%
<b>2021</b>													
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%
<b>2020</b>													
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 Economista

## 1. Ações mantidas na Carteira

## BB Seguridade (BBSE3) - Preço Justo: R\$ 37,00

- ✓ Mantivemos a ação em nossa carteira, uma alternativa interessante para investidores que buscam segurança, rentabilidade e dividendos.
- ✓ Empresa com destacada presença no mercado de seguros no Brasil e que tem apresentado resultados consistentes.
- ✓ As perspectivas permanecem favoráveis com destaque para o crescimento esperado para os próximos trimestres, margens elevadas e um valuation atrativo.

02 de janeiro de 2024

- ✓ A remuneração aos acionistas é paga em base semestral na forma de dividendos, mitigando possíveis riscos de retirada dos benefícios fiscais via juros sobre o capital próprio (JCP).
- ✓ A ação continua sendo negociada “cheia” até a próxima AGO/E de um dividendo de R\$ 2,45 bilhões (R\$ 1,23/ação) relativos ao 2S23 com retorno estimado em 3,7%.
- ✓ O cenário competitivo favorece a empresa que apresenta um sólido histórico de governança corporativa e amplo canal de distribuição através do segmento de varejo do Banco do Brasil.

### Odontoprev (ODPV3) – Preço Justo: R\$ 12,50

- ✓ A Odontoprev segue como recomendação no nosso portfólio considerando a característica de papel defensivo. No mês passado a ação teve bom desempenho, um pouco abaixo do Ibovespa, mas deu sua contribuição para o avanço da carteira.
- ✓ O fato de estarmos com percepção de maior risco na bolsa, após a arrancada nos dois últimos meses, sem muitas justificativas ou fatos não esperados, pesou favorável à permanência da ação para janeiro.
- ✓ Até setembro houve crescimento no lucro líquido (13,7% s/ os 9M22) somando R\$ 505,2 milhões, A boa condição financeira (caixa líquido de R\$ 941,7 milhões) e previsibilidade de faturamento e a condição de liderança em seu mercado, dá um conforto em relação aos próximos períodos.

### Prio S.A. (PRIO3) – Preço Justo: R\$ 52,00

- ✓ Mantivemos a ação em nossa carteira, uma companhia com forte capacidade de execução, que vem apresentando aumento de eficiência, consolidação dos ativos e redução da pegada de carbono
- ✓ Destaque para a campanha bem-sucedida de revitalização do Campo de Frade, estabilidade operacional do Cluster Polvo/Tubarão Martelo e início do turn around de Albacora Leste.
- ✓ Ressalte-se ainda a produção média diária recorde (+ 100 mil boe/d) e Lifting cost recorde de US\$ 7,0/barril (3T23)
- ✓ Em grandes números a Receita Líquida, EBITDA ajustado e Lucro Líquido recordes, com expressivos crescimentos, em ambas as bases de comparação, trimestral e no acumulado de 9M23.
- ✓ Ao final de set/23 a Dívida Líquida era de US\$ 1,4 bilhão, com alavancagem de 0,9x o EBITDA. Nesta base de comparação, sua posição de caixa era de US\$ 444 milhões, com expressiva geração de caixa operacional no período.

02 de janeiro de 2024

**Taesa (TAEE11) – Preço Justo: R\$ 40,00**

- ✓ Com atuação no segmento de transmissão de energia a Taesa é remunerada pela disponibilidade de linha, com Receita Anual Permitida (RAP) de R\$ 3,8 bilhões para o ciclo 2022-2023.
- ✓ Excelente pagadora de dividendos com payout acima de 90% se destaca pelo controle de custos e a geração de caixa operacional no seu segmento de atuação.
- ✓ Possui alto rating de crédito, captação a custos competitivos e investimentos com retornos atrativos.
- ✓ Do ponto de vista operacional, a companhia manteve um alto índice de disponibilidade das linhas em 99,9% no 3T23, reflexo de sua excelência operacional e gestão das linhas de transmissão.
- ✓ Alavancagem terminou set/23 em 3,7x o EBITDA, em linha com o 2T23, com uma posição de caixa de R\$ 2,0 bilhões.

**Weg S.A. (WEGE3) – Preço Justo: R\$ 42,00**

- ✓ Estamos mantendo a ação em nossa carteira refletindo seus bons fundamentos.
- ✓ Forte geradora de caixa, resalte-se seu compromisso com a sustentabilidade e credibilidade dos seus produtos através de portfólio completo, em conformidade com os parâmetros de qualidade internacionais.
- ✓ Nos 9M23 a companhia registrou Receita Líquida de R\$ 23,9 bilhões (+9,2% em 12 meses), EBITDA de R\$ 5,3 bilhões (+29,7%) e Lucro Líquido e R\$ 4,0 bilhões (+32,2%). Números consistentes com incremento de margem operacional e do retorno sobre o capital investido.
- ✓ Ao final de setembro de 2023 a dívida bruta da companhia era de R\$ 3,0 bilhões com um caixa de R\$ 5,7 bilhões, resultando numa aplicação líquida de caixa de R\$ 2,7 bilhões (acima de 1,4 bilhão em dez/22).

**2. Ações retiradas da Carteira**

---

**Arezzo&Co (ARZZ3) – Preço Justo: R\$ 65,00**

- ✓ Retiramos a Arezzo para realização de lucro após uma valorização de 8,75% no mês, buscando resguardar a rentabilidade da carteira. Contudo, seguimos com atenção aos números da Arezzo e aguardando nova oportunidade para recomendação da ação.
- ✓ As várias marcas da empresa têm mostrado desempenho consistente de vendas em volume e faturamento, destacando o crescimento da presença da Arezzo no mercado internacional.

02 de janeiro de 2024

**Direcional Engenharia (DIRR3) – Preço Justo: R\$ 21,50**

- ✓ A Direcional é outra empresa com sólidos fundamentos e resultados crescentes nos últimos períodos. Aqui também a retirada da Carteira Mensal se deve ao bom desempenho da ação e à aprovação de um bom dividendo para seus acionistas, já distribuído.
- ✓ O desempenho operacional (lançamentos e vendas) até setembro, reforça a expectativa de mais um ano bastante positivo para a companhia em 2023 e com expectativas positivas também para este ano.
- ✓ A ação superou a nossa expectativa de preço para médio prazo, justificando a sua retirada das recomendações e dando espaço para outra ação também com bom potencial de valorização.

**São Martinho (SMTO3) – Preço Justo: R\$ 35,00**

- ✓ Esperávamos uma melhor precificação do papel, o que não aconteceu. Um ativo de qualidade, com boa estrutura de gestão agrícola com um dos menores custos de produção de açúcar e etanol do mercado.
- ✓ Destaque para sua escala de produção, sinergia entre as usinas, ganhos de eficiência, resiliência nos resultados e geração de valor aos acionistas.
- ✓ Ao final de set/23 a dívida líquida da companhia era de R\$ 4,4 bilhões, equivalente a 1,5x o EBITDA ajustado dos últimos 12 meses, acima de 1,1x em mar/23 explicado por maior necessidade de capital de giro e estoque de milho no período.
- ✓ No início de novembro/23 o Conselho aprovou a implantação de uma unidade produtora de Biometano, com capacidade para produção de 15,6 milhões de m<sup>3</sup> e a geração de Cbios referentes à produção de combustível renovável. O início está previsto para o 2º semestre de 2025, com Capex estimado de R\$ 250 milhões.

**SLC Agrícola (SLCE3) – Preço Justo: R\$ 23,50**

- ✓ Estamos retirando a ação de nossa carteira, reiterando que os papéis têm potencial de registrar melhor precificação no médio/longo prazo.
- ✓ O resultado dos 9M23 mostrou-se consistente, porém com queda no lucro líquido para R\$ 1,1 bilhão e no EBITDA ajustado que alcançou R\$ 2,0 bilhões.
- ✓ A alavancagem permaneceu em patamar reduzido. Ao final de set/23 sua dívida líquida somava R\$ 3,6 bilhões (1,34x o EBITDA) abaixo de 1,54x do 2T23), com espaço para novos investimentos voltados ao crescimento da companhia e/ou distribuição de proventos aos acionistas.

02 de janeiro de 2024

- ✓ Atentar que as chuvas abaixo da média histórica no Cerrado e as altas temperaturas levaram a SLC a reduzir as projeções para a safra de 2023/2024, sensibilizando o preço das ações.

### Telefônica Brasil (VIVT3) – Preço Justo: R\$ 54,00

- ✓ Retiramos a Telefônica da carteira para realização de lucro após uma valorização expressiva desde sua inclusão. Considerando nossa visão de um mercado de ações já bem precificado nesta virada de ano, optamos por preservar a rentabilidade alcançada nos principais papéis.
- ✓ Seguimos com visão positiva para a ação que deverá confirmar bons resultados no 4T23 e no ano, na condição de liderança do setor e com boa previsibilidade de faturamento em setor de crescimento e melhoria tecnológica.

## 3. Ações incluídas na Carteira

---

### Banco do Brasil (BBAS3) – Preço Justo: R\$ 65,00

- ✓ O banco tem registrado crescimento de resultados, com retornos consistentes acima dos 20%, inadimplência contida e apresenta múltiplos atrativos.
- ✓ Mesmo com a alta das ações no ano passado o BB continua sendo negociado abaixo de seus concorrentes diretos, com P/L de 4,2x para 2024 e P/VPA atual de 1,0x.
- ✓ Sua estratégia permanece centrada no cliente, nos negócios com sinergia, no controle das despesas, na busca por maior eficiência e lucratividade.
- ✓ Os resultados estão presentes. O BB reportou lucro líquido ajustado de R\$ 26,1 bilhões nos 9M23 (+14% em 12 meses) com ROAE de 21,3% acima de 20,6% nos 9M22.
- ✓ Atentar que será deliberado em Assembleia Geral de Acionistas a proposta de desdobramento (split) de 100% das ações do banco.

### Grupo Natura (NTCO3) – Preço Justo: R\$ 19,00

- ✓ Entramos com a ação na carteira para janeiro acreditando que os números já fortalecidos pelos desinvestimentos em 2023 deverão impactar os resultados do ano e reforçar a estrutura da empresa para 2024.
- ✓ A ação já mostrou boa recuperação a partir do final de outubro, mas ainda tem espaço para valorização neste ano. Com esta visão positiva para a empresa, incluímos a recomendação também na nossa carteira anual.
- ✓ Os resultados consolidados do 3T23 e no acumulado de 9 meses ainda mostram a participação da The Body Shop com fraco desempenho de vendas e receita pesando sobre os números do grupo. Os trimestres seguintes deverão trazer mais clareza em relação ao

02 de janeiro de 2024

desempenho consolidado. As alterações na composição do grupo prejudicaram também a geração de caixa e outros indicadores consolidados que devem ser ajustar à frente.

- ✓ Com uma dívida bruta concentrada no longo prazo e caixa líquido positivo em set/23, o peso do financeiro mostrará um alívio nos trimestres seguintes.
- ✓ No 3T23, como resultado da venda da Aesop, a Natura &Co Luxembourg Holding (Natura Lux) pagou antecipadamente aproximadamente US\$ 1,6 bilhão em dívidas mais juros acumulados. A venda da The Body Shop será mais um avanço para o reequilíbrio da Natura.

### **JBS S.A. (JBSS3) – Preço Justo: R\$ 29,00**

- ✓ Sobre a JBS destacamos sua liderança de mercado e escala de produção e vendas, aliado à distribuição geográfica de suas unidades e exportações.
- ✓ Como estratégia, a redução de custos, maior eficiência operacional e o controle de qualidade de seus produtos.
- ✓ Em grandes números dos últimos 12 meses terminados em set/23 a empresa apresentou: Receita Líquida de R\$ 360 bilhões e EBITDA ajustado de R\$ 16,6 bilhões (margem de 4,6%). As margens da operação, notadamente nos EUA, apresentam gradual recuperação, à despeito de um cenário de spreads mais apertados
- ✓ Ao final de set/23 sua alavancagem financeira era de 4,8x o EBITDA para uma dívida líquida de R\$ 80,4 bilhões, refletindo principalmente a redução do EBITDA uma vez que a dívida está menor.
- ✓ Tendência é de redução da alavancagem vis a vis a evolução da geração de caixa da companhia, em linha com o compromisso com os fundamentos da política de endividamento.

### **Log Commercial Properties (LOGG3) – Preço Justo: R\$ 24,80**

- ✓ Enxergamos oportunidade na ação, considerando o baixo risco do negócio, os indicadores operacionais positivos (baixa inadimplência e baixa concentração de clientes) e resultados consistentes.
- ✓ A empresa focou na redução de sua alavancagem financeira, utilizando parte de recursos de vendas de ativos para este objetivo. Em setembro a dívida líquida era de R\$ 362 milhões (considerando os recebíveis das vendas de ativos) caindo de 19,2% para 9,8% do patrimônio líquido.
- ✓ Destaque para a baixa vacância (1,65%) e aumento no ticket médio. A empresa possui um portfólio de boa qualidade de atratividade e segue entregando mais ABL com 12 projetos em construção em set/23.

02 de janeiro de 2024

- ✓ No 3T23 houve queda de 19,0% na receita líquida, compensada pela redução forte nas despesas operacionais com a contabilização da venda de ativos. As despesas financeiras pesaram no 3T23, mas com a quitação de dívidas a tendência é de um resultado financeiro melhor.
- ✓ O resultado líquido teve queda acentuada com o impacto de despesas principalmente da venda de ativos. Acreditamos que estes efeitos não terão mais peso nos trimestres subsequentes.

#### **Metalúrgica Gerdau (GOAU4) – Preço Justo: R\$ 12,00**

- ✓ Apesar do momento adverso para a siderurgia brasileira, levando a produção e vendas de produtos siderúrgicos a fechar o ano em queda, vemos oportunidade no Grupo Gerdau para 2024.
- ✓ Para a nossa carteira optamos pela Metalúrgica Gerdau que a despeito da queda nos resultados, segue com fundamentos sólidos e que também já está com a cotação ajustada para o momento ruim do mercado.
- ✓ Uma eventual melhora neste mercado, com projeções de crescimento para a economia e juros mais baixos, deverá favorecer o setor a ação pode reagir positivamente, lembrando que o grupo Gerdau atua também no exterior, que também caminha para uma recuperação.

02 de janeiro de 2024



## EQUIPE

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