

MERCADOS

Bolsa

O Ibovespa encerrou a quinta-feira com queda de 1,77% aos 108.008 pontos, com giro financeiro de R\$ 23,9 bilhões (R\$ 20,7 bilhões à vista). Mais uma vez a pressão do governo sobre o presidente do Banco Central Roberto Campos Neto foi o centro das atenções, assunto que dominou a semana. O mês segue pesado para a bolsa que já acumula baixa de 4,78% ficando negativa também no ano com menos 1,57%. O humor voltou a piorar também nas bolsas de NY com o Dow Jones caindo 0,73%, o S&P500 perdendo 0,88% e o Nasdaq com -1,02%. Hoje as bolsas internacionais mostram queda na Europa, nesta manhã e o fechamento na Ásia foi misto, com Japão em alta e Hong Kong em baixa. Ontem, o barril do WTI para março fechou em baixa de 0,52%, a US\$ 78,06, enquanto o barril do Brent para abril perdeu 0,69%, a US\$ 84,50, em Londres. Hoje o petróleo inicia com os preços em recuperação, com o WTI (Nymex) para março cotado a US\$ 80,04 o barril (+2,54%) e o Brent (ICE) para abril a US\$ 86,63 (+2,52%). A agenda econômica de hoje traz a Pesquisa Mensal do IBGE (dez) para os setores da indústria e serviços e também o Índice de Confiança do Empresário Industrial no mês de fevereiro. No exterior, sai a expectativa de inflação nos EA para 1 ano e 5 anos, além de eventos políticos na Alemanha, EUA e Reino Unido.

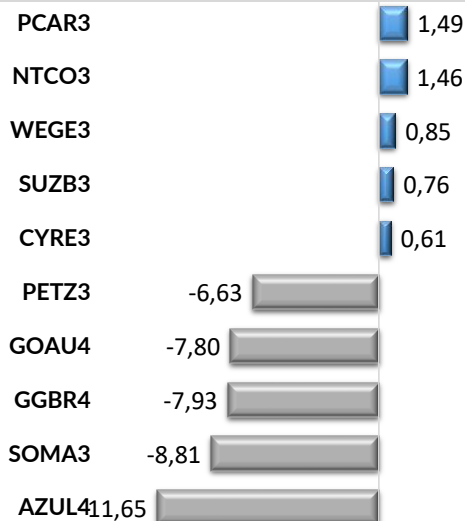
Câmbio

A moeda americana encerrou o dia com alta de 1,44% aos R\$ 5,2756 reduzindo a expectativa de uma acomodação próxima de R\$ 5,00. Faltou tranquilidade nos mercados nesta semana carregada de assuntos envolvendo o novo governo.

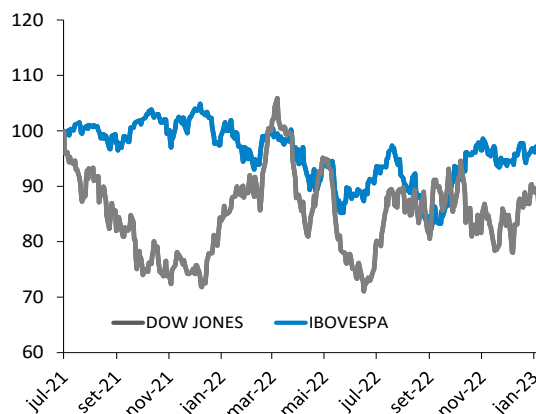
Juros

As taxas de juros futuros tiveram comportamento distinto com o DI de prazo mais curto (jan/24) caindo de 13,55% para 13,44% e o DI para jan/29 subindo de 13,21% para 13,45%. Sem uma referência positiva para as economias doméstica e global, os juros seguem sustentando patamar elevado.

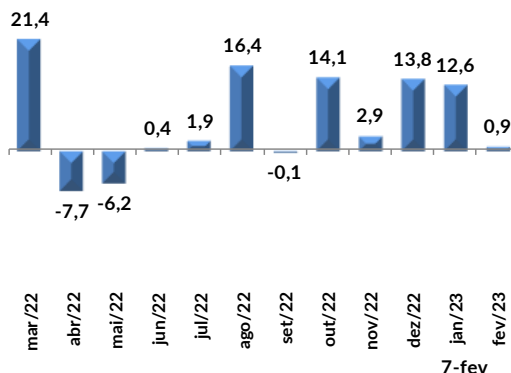
Altas e Baixas do Ibovespa (%)



Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



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



ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

Bradesco (BBDC4) – Resultado do 4T22 impactado por aumento do custo do crédito e piora da inadimplência

O Bradesco registrou no 4T22 um lucro líquido recorrente de R\$ 1,6 bilhão (ROAE de 3,9%) com queda de 69,5% em relação aos R\$ 5,2 bilhões do 3T22 (ROAE de 13,0%).

Bradesco - DRE recorrente R\$ milhões	4T21	3T22	4T22	var % 3m	var % 12m	2021	2022	var %
Margem Financeira	16.962	16.284	16.677	2,4	-1,7	63.980	66.382	3,8
Clientes	14.779	17.527	17.480	-0,3	18,3	55.529	67.773	22,0
Mercado	2.183	-1.243	-803	-35,4	-136,8	8.451	-1.391	-116,5
PDD expandida	4.283	7.267	14.881	104,8	247,4	15.035	32.297	114,8
Result.Bruto de Intern. Financeira	12.679	9.017	1.796	-80,1	-85,8	48.945	34.085	-30,4
Result. Seguros/Prev./Capitalização	3.527	3.469	4.300	24,0	21,9	11.451	14.761	28,9
Receita de Prestação de Serviços	8.864	8.856	9.251	4,5	4,4	34.099	35.694	4,7
Desp. Operacionais	11.437	11.792	12.022	2,0	5,1	42.119	45.460	7,9
Outros (*)	-7.020	-4.327	-1.730	-60,0	-75,4	-26.161	-18.400	-29,7
Lucro Líquido recorrente	6.613	5.223	1.595	-69,5	-75,9	26.215	20.680	-21,1

Fonte: Bradesco/Planner; (*) Outros: Contempla Despesas Tributárias + Part. Coligadas + Res Não Operacional + IR/CS e Minoritários.

Nesta base de comparação trimestral, do lado positivo, o crescimento de 2,4% da margem financeira, aliado ao bom desempenho das receitas de serviços e do expressivo incremento do resultado de seguros.

Dentre os ofensores do resultado, a redução da margem com o mercado, o expressivo aumento do custo do crédito cuja PDD expandida cresceu 104,8% em 3 meses e o incremento da inadimplência (+90d) que subiu de 3,9% no 3T22 para 4,3% no 4T22 (com piora em PF e Micro, Pequenas e Médias Empresas).

O banco provisionou R\$ 4,85 bilhões como PDD extraordinária referente a um cliente Large Corporate, o que explica, em grande parte, a forte redução do lucro no trimestre. No 4T22, o estoque de PDD totalizou R\$ 57,7 bilhões, representando 8,8% da carteira de crédito, o equivalente a um índice de cobertura para créditos vencidos acima de 90 dias de 204%. As despesas operacionais registraram alta de 7,9% em 2022 frente 2021 e, portanto, acima da inflação no período.

As operações de crédito em base expandida cresceram 9,8% frente igual trimestre do ano anterior, com destaque para o crescimento de 12,6% das operações de pessoas físicas, em especial, cartão de crédito, crédito pessoal, consignado, financiamento imobiliário, capital de giro, CDC e crédito rural. O segmento de PJ registrou crescimento de 7,9%.

O incremento das receitas em percentual abaixo das despesas operacionais resultou na piora de 1,2pp do Índice de Eficiência Operacional (IEO), de 46,5% no 3T22 para 47,7% no 4T22.

Ao final de dezembro de 2022 os Ativos Totais do banco somavam R\$ 1.830,2 bilhões (+8,0% em doze meses). A Basileia era de 14,8% sendo de 12,4% de capital nível I para um patrimônio líquido de R\$ 154,3 bilhões.

Guidance 2023. O banco espera crescimento da carteira de crédito expandida (entre 6,5% e 9,5%) em 2023 após crescimento de 9,8% em 2022; e do resultado do segmento de seguros (entre 6,0% e 10,0%) frente o incremento de 28,9% em 2022.

- As receitas de serviços registraram alta de 4,7% em 2022 sendo esperado crescimento entre 2,0% e 6,0% em 2023.
- Para as despesas operacionais o banco espera um crescimento entre 9,0% e 13,0% em 2023. A PDD expandida somou R\$ 32,3 bilhões em 2022 e para 2023 espera-se um crescimento para o intervalo entre R\$ 36,5 bilhões e R\$ 39,5 bilhões.

Um resultado abaixo do esperado, com o evento “Americanas” 100% provisionado. O guidance para este ano sinaliza crescimento do crédito mais contido, receitas de serviços em linha com o ano anterior, aumento das despesas operacionais acima da inflação e crescimento de PDD.

Esperamos maior volatilidade em função dos resultados. Ao preço de R\$ 13,80 a ação BBDC4 registra queda de 5,0% este ano. O Preço Justo de R\$ 20,00 aponta para uma alta potencial 44,9%.

Tim Participações (TIMS3) – Lucro líquido de R\$ 590 milhões no 4T22 (-23,2% comparado do 4T21).

No 4T22, a Receita do Serviço Móvel (RSM) Normalizada atingiu R\$ 5,31 bilhões (+22,7% A/A), reflexo da receita gerada pela base móvel adquirida da Oi e a performance no trimestre dos segmentos Pré-pago e Pós-pago.

O EBITDA normalizado do 4T22 cresceu 19,6% e resultado líquido caiu 23,2% de R\$ 768 milhões para R\$ 590 milhões.

A piora no resultado final vem principalmente do aumento da despesa financeira líquida que passou de R\$ 180 milhões no 4T21 para R\$ 350 milhões no 4T22. No comparativo trimestral A/A, o resultado pode ser explicado em grande parte por: (i) um maior volume de juros sobre leases, em função dos contratos de aluguel dos 7,2 mil sites adquiridos no acordo de compra da Oi Móvel (R\$ 93,1 milhões no 4T22); (ii) uma taxa Selic mais alta em 2022; e (iii) um balanço mais alavancado, com a conclusão da transação de aquisição da Oi. No ano o efeito do financeiro foi ainda mais expressivo, subindo de R\$ 653 milhões de despesa líquida para R\$ 1,44 bilhão.

A dívida líquida da Tim vem reduzindo a partir de 2T22 e fechou o ano em R\$ 13,8 bilhões com alavancagem de 1,4x considerando o valor da dívida financeira líquida de R\$ 1,24 bilhão mais o lease total de R\$ 12.6 bilhões.

Resumo dos Resultados:

DESCRIÇÃO	4T22	4T21	%A/A	3T22	%T/T	2022	2021	% A/A
OPERACIONAL								
Base Móvel de Clientes ('000)	62.485	52.066	20,0%	68.796	-9,2%	62.485	52.066	20,0%
Pré-pago	35.240	29.201	20,7%	39.136	-10,0%	35.240	29.201	20,7%
Pós-pago	27.245	22.865	19,2%	29.659	-8,1%	27.245	22.865	19,2%
Pós-Pago Humano	22.921	18.882	21,4%	24.947	-8,1%	22.921	18.882	21,4%
Base de Usuários 4G ('000)	54.983	46.314	18,7%	59.612	-7,8%	54.983	46.314	18,7%
Base de Usuários 5G ('000)	1.286	-	n.a.	821	56,7%	1.286	-	n.a.
Base de Clientes TIM UltraFibra ('000)	716	685	4,6%	708	1,1%	716	685	4,6%
FINANCEIRO (R\$ milhões)								
Receita Líquida Normalizada*	5.874	4.799	22,4%	5.611	4,7%	21.580	18.058	19,5%
Receita de Serviços	5.628	4.620	21,8%	5.465	3,0%	20.878	17.497	19,3%
Serviço Móvel	5.305	4.323	22,7%	5.154	2,9%	19.644	16.349	20,2%
Serviço Fixo	323	296	9,1%	311	4,1%	1.234	1.147	7,6%
Custos Normalizados* da Operação	(2.944)	(2.350)	25,2%	(2.914)	1,0%	(11.344)	(9.320)	21,7%
EBITDA Normalizado*	2.930	2.449	19,6%	2.697	8,6%	10.236	8.738	17,2%
Margem EBITDA Normalizada*	49,9%	51,0%	-1,1p.p.	48,1%	1,8p.p.	47,4%	48,4%	-1,0p.p.
Lucro Líquido Normalizado*	590	768	-23,2%	473	24,7%	1.795	2.200	-18,4%
Capex Normalizado**	1.375	1.255	9,6%	978	40,7%	4.730	4.382	8,0%

Proventos - No dia 12 de dezembro de 2022, a TIM S.A. divulgou que seu Conselho de Administração aprovou a distribuição de R\$ 455 milhões a título de Juros Sobre Capital Próprio ("JSCP"). O pagamento ocorreu no dia 24 de janeiro de 2023. Adicionalmente, serão propostos dividendos adicionais complementares referentes ao exercício de 2022, no valor de R\$ 600 milhões, a serem aprovados na Assembleia Geral Ordinária da Companhia.

O resultado da companhia segue ainda com o peso do financeiro por conta da aquisição dos ativos da Oi mas acreditamos que este valor será diluído no médio prazo e a empresa voltará a crescer os resultados.

Ontem a ação TIMS3 encerrou cotada a R\$ 10,01 com queda de 12,8% no ano.

Porto Seguro (PSSA3) – Lucro líquido de R\$ 556 milhões no 4T22

A Porto registrou no 4T22 um lucro líquido de R\$ 555,6 milhões (ROAE de 21,6%), com alta de 87,6% em relação a igual trimestre do ano anterior (um lucro recorrente de R\$ 296,1 milhões e ROAE de 12,9%), explicado pela melhora do resultado operacional e do resultado financeiro.

O índice de sinistralidade registrou leve alta de 0,6pp entre os trimestres comparáveis para 57,8%. Já o índice combinado reportou queda de 4,3pp, de 97,3% no 4T21 para 93,0% no 4T22, reflexo da redução da sinistralidade e das despesas operacionais.

A receita total somou R\$ 7,88 bilhões no 4T22 (+31,1% s/4T21) com destaque para o crescimento na linha de seguros, negócios financeiros, saúde e serviços e a expansão na base de clientes.

Ao final de dez/22 a companhia publicou suas Projeções sobre a representatividade das verticais de negócios do grupo (Seguros, Saúde, Negócios Financeiros e Serviços), em termos de receitas totais, incluindo as receitas intercompany, para 2025.

Verticais de Negócios	Exercício de 2025
Seguros	55,0%-65,0%
Saúde	10,0%-20,0%
Negócios Financeiros	10,0%-20,0%
Serviços	7,5%-12,5%

O Conselho aprovou nesta quarta-feira (8/02), a renovação do programa de recompra de ações de sua emissão, de até 18.855.322 ações ordinárias, que representam 10% das ações em circulação.

Temos recomendação de COMPRA para a ação PSSA3 com preço Justo de R\$ 28,00/ação, com potencial de alta de 10,4% frente a cotação de R\$ 25,37/ação.

Multiplan (MULT3) – Forte desempenho operacional e financeiro no 4T22 e no ano

A companhia mais uma mostrou resultados sólidos e com crescimento expressivo tanto no operacional quanto no financeiro.

Destaques do 4T22/4T21:

No 4T22, a receita líquida somou R\$ 512,4 milhões (+13,9%) e o EBITDA atingiu R\$ 374,6 milhões (+31,3%). O lucro líquido cresceu 11,9% de R\$ 213,6 milhões para R\$ 239,0 milhões.

O NOI aumentou 19,9% somando R\$ 463,6 milhões e o Fluxo de Caixa Operacional cresceu 11,4% somando R\$ 343,4 milhões.

No comparativo anual, o lucro líquido passou de R\$ 453,0 milhões para R\$ 769,3 milhões (+69,8%), uma evolução significativa, reflexo de crescimento principalmente na receita de locação (+34,9%) e em serviços (+37,7%).

Ontem a ação MULT3 encerrou cotada a R\$ 23,13 com alta de 5,6% no ano.

BB Seguridade (BBSE3) – Ex dividendos de R\$ 1,87/ação em 15/02

A BB Seguridade aprovou a distribuição de R\$ 3,67 bilhões na forma de dividendos, equivalente a aproximadamente 106% do lucro líquido do 2º semestre de 2022, acrescido do saldo de dividendos prescritos relativos a exercícios passados.

- Os dividendos serão atualizados pela taxa Selic, da data do balanço (30.12.2022) até a data do pagamento (01.03.2023).
- Terão como base a posição acionária de 14.02.2023, sendo as ações negociadas ex-dividendos a partir de 15.02.2023.
- Com base na cotação de R\$ 35,11/ação o retorno é de **5,3%**.

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.