

## MERCADOS

### Bolsa

O Ibovespa marcou a quarta alta consecutiva acumulando ganho de 1,87% na semana, após uma arrancada na última sexta-feira. Ontem a alta foi de 1,01% atingindo 107.593 pontos com giro financeiro de R\$ 22,0 bilhões (R\$ 19,4 bilhões à vista). Na contramão, as bolsas de Nova York fecharam o dia em queda aguardando dados de inflação a serem divulgados hoje. O Dow Jones recuou 0,17%, o S&P500 (-0,46%) e o Nasdaq caiu 0,63%. As bolsas da Europa também pesaram no dia, somente o DAX ficou ligeiramente positivo em 0,02%. O petróleo teve dia de recuperação com o contrato do WTI para junho subindo 0,75%, a US\$ 73,71 por barril, e o Brent para julho com alta de 0,56%, a US\$ 77,44 por barril. A agenda econômica de hoje traz O IGP-M intermediário de maio e a produção industrial de março (IBGE) do lado doméstico e o dado de inflação de abril nos EUA. Sai também a inflação na China. Hoje, as bolsas internacionais mostram queda na abertura dos mercados da Europa e no fechamento da Ásia. O petróleo também começou o dia em queda após a alta de ontem.

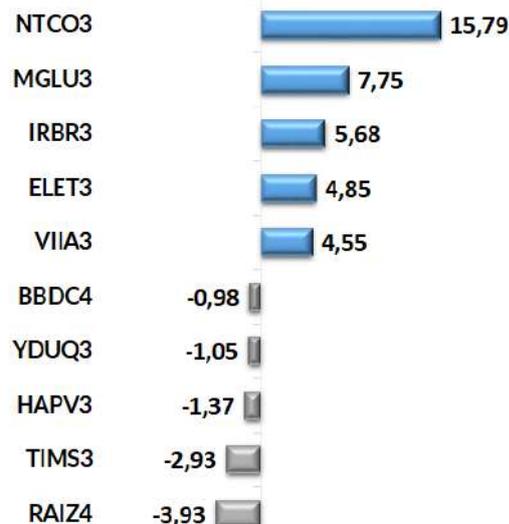
### Câmbio

A moeda americana voltou a recuar ontem de R\$ 5,0100 para R\$ 4,9858 (-0,48%) acumulando baixa de 0,04% em maio.

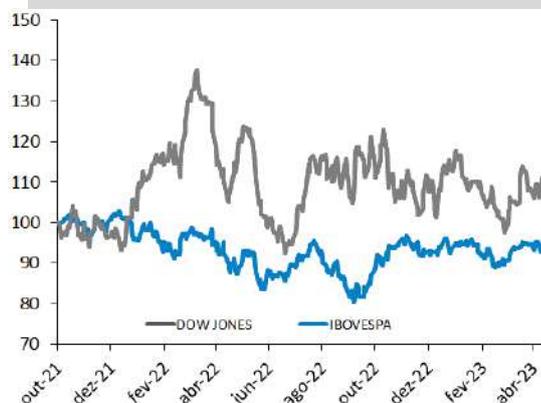
### Juros

O dia foi de alta nas taxas de juros futuros com o contrato do DI para jan/24 passando de 13,207% para 13,240% em semana de divulgação de dados de inflação e outros dados econômicos que devem indicar tendências de curto prazo. A taxa para jan/29 passou de 11,951% para 12,050%.

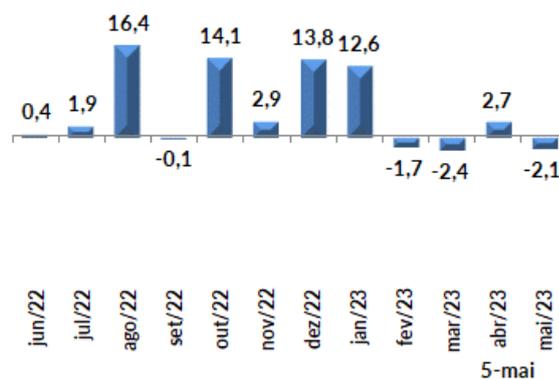
### Altas e Baixas do Ibovespa (%)



### Ibovespa x Dow Jones (em dólar)



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



## ANÁLISE DE EMPRESAS E SETORES

### Telefônica Brasil (VIVT3) – Lucro líquido atinge R\$ 835 milhões (+11,3%) comparado ao 1T22

#### Destaques do 1T23/1T22:

A companhia registrou bons resultados no 1T23 com evolução de 12,1% na receita líquida de R\$ 11,35 bilhões para R\$ 12,72 bilhões com aumento de 16,3% na receita móvel e 13,0% na fixa. O EBITDA aumentou 9,6% somando R\$ 4,94 bilhões contra R\$ 4,51 bilhões no 1T22.

No 1T23, o resultado financeiro líquido foi uma despesa de R\$ 657 milhões (+25,5%), consequência do maior endividamento médio, do aumento da taxa de juros e menores receitas com aplicações financeiras.

A dívida líquida somou R\$ 13,16 bilhões no final de março/23 inferior à posição de R\$ 16,35 bilhões mostrada no final de 2022. /Da dívida bruta de 18,98 bilhões, a parcela de curto prazo soma R\$ 5,52 bilhões, incluindo a dívida com arrendamento. A dívida bruta (ex-Arrendamento) atingiu R\$ 7,19 bilhões ao final do 1T23, sendo 15% denominada em moeda estrangeira. A exposição cambial da dívida está 100% coberta por operações de proteção cambial (hedge).

O endividamento teve aumento em função do empréstimo bilateral captado em abril de 2022 e da 7ª emissão de debêntures em julho de 2022. Considerando Caixa e Aplicações, Retenção Contratual<sup>1</sup> e Derivativos, a Companhia registrou dívida líquida de R\$ 1,37 bilhão no final do 1T23. Se incluído o efeito do arrendamento<sup>2</sup>, a dívida líquida atingiu R\$ 13,16 bilhões ao final do 1T23. O **lucro líquido** atingiu R\$ 835 milhões (+11,3%) comparado ao 1T22 (R\$ 750 milhões). O fluxo de caixa livre aumentou em 26,4% de R\$ 2,48 bilhões para R\$ 3,13 bilhões.

No período houve redução dos investimentos em 10,3% no período comparativo, de R\$ 1,88 bilhão para /R\$ 1,69 bilhão. A empresa registrou crescimento de 12,3% no total de acessos, passando de 99.942 mil no 1T22 para 112.280 mil no 1T23.

Ontem a ação VIVT3 encerrou cotada a R\$ 40,98 com alta de 11,9% no ano.

### Ecorodovias (ECOR3) – Lucro líquido do 1T23 soma R\$ 113,0 milhões com margem líquida de 10%

#### Destaques do 1T23/1T22:

No 1T23, a receita bruta ajustada, excluindo a receita de construção, atingiu R\$ 1,31 bilhão (+42,4%), reflexo do crescimento do tráfego de veículos, reajustes das tarifas de pedágio, início da cobrança de pedágio pela EcoRioMinas (parcialmente em setembro/22 e março/23) e pela Ecovias do Araguaia em outubro/22, assim como, o crescimento das operações do Ecoporto e Ecopátio.

A receita líquida cresceu 46,8% no 1T23 somando R\$ 1,13 bilhão e o EBITDA atingiu R\$ 804,6 milhões, aumento de 69,1% com margem ajustada de 71,2%. O resultado financeiro líquido aumentou de uma despesa de R\$ 264,7 milhões no 1T22 para R\$ 343,1 milhões no 1T23.

O resultado líquido da companhia passou de um lucro de apenas R\$ 11,8 milhões no 1T22 para R\$ 113,0 milhões no 1T23 com margem líquida de 10,0%.

A dívida líquida da companhia aumentou de R\$ 2,38 bilhões no 1T22 para R\$ 2,23 bilhões no 1T23 (+26,1%) com uma relação Dívida Líquida/EBITDA 12M de 3,9x acima dos 3,6x do 1T22. Da dívida total de R\$ 10,22 bilhões no final de março, R\$ 2,58 bilhões estão no curto prazo e a posição de caixa era de R\$ 2,23 bilhões. O cronograma de amortização é mais pesado em 2024, com a parcela de R\$ 3,23 bilhões.

Ontem a ação ECOR3 encerrou cotada a R\$ 6,60 com alta de 48,3% no ano.

**Yduqs (YDUQ3) – Um bom desempenho no 1T23 com crescimento de 96,6% no lucro líquido, somando R\$ 149,5 milhões.**

---

#### Destaques do 1T23/1T22:

Aumento na base total de alunos de 1,27 milhão no 1T22 para 1,31 milhão no 1T23, (+3,4%) com redução no presencial (-7,7%), aumento de 6,7% no digital e de 15,1% no Premium. No Fies houve redução de 25,9% ficando em 10,9 mil alunos no final do 1T23. A captação aumentou 4,8% no comparativo trimestral com destaque para o avanço do ensino digital (+18,3%). No total foram captados 266,1 mil alunos.

A receita líquida consolidada atingiu R\$ 1,31 bilhão (+10,1%) sobre o 1T22 e o lucro bruto avançou 14,7% com margem e 63,5% superior aos 61,0% do 1T22.

O EBITDA avançou 24,8% de R\$ 396,2 milhões para R\$ 494,4 milhões com melhora também na margem de 33,2% para 37,6% e o resultado líquido aumentou em 96,6% de R\$ 76,0 milhões para R\$ 149,5 milhões. A dívida líquida aumentou de R\$ 2,38 bilhões para R\$ 2,69 bilhões (+12,7%) com alavancagem (Div. Liq./ EBITDA 12 M) de 1,74x.

Ontem a ação YDUQ3 encerrou cotada a R\$ 9,20 com queda de 9,5% no ano.

**Eternit (ETER3) – Lucro líquido soma R\$ 22,0 milhões no 1T23, queda de 48% em relação ao 1T22**

---

#### Destaques do 1T23/1T22:

No 1T23, a Eternit registrou receita líquida de R\$ 286,4 milhões em relação ao 1T22 (+14,1%), mas a margem bruta caiu de 33% para 28%. Os números foram superiores ao apresentado no 4T22, mas seguem abaixo das expectativas.

O EBITDA recorrente caiu 12,5% de R\$ 48,4 milhões no 1T22 para R\$ 42,4 milhões no 1T23 com redução na margem de 19% para 14%. O lucro líquido foi de R\$ 23,1 milhões, redução de 27,3% em relação aos R\$ 31,8 milhões do 1T22 e superior ao fraco resultado do 4T22 (R\$ 13,0 milhões).

No final de mar/23, o endividamento líquido da companhia era de R\$ 33 milhões, apesar do recuo da dívida bruta em R\$ 20 milhões. A posição de caixa reduziu em 72,6% em relação a dez/22, devido aos seguintes eventos no trimestre: (i) R\$ 25 milhões do ajuste de preço da aquisição da Confibra; (ii) R\$ 21 milhões de CAPEX em projetos estratégicos; (iii) R\$ 20 milhões para liquidação de ACE contratado no 4T22; e (iv) R\$ 19 milhões para pagamento de JCP aos acionistas.

Dívida Concursal - No 1T23, a Companhia realizou pagamentos no montante de R\$ 1.769 mil aos credores concursais das Classes II e III. Dessa forma, a dívida concursal em 31 de março de 2023 totalizou cerca de R\$ 38 milhões, incluindo a parcela de US\$ 125 mil convertida à taxa de R\$ 5,08.

**Aprovação de JCP** - Ontem, a companhia deliberou o pagamento de JCP no montante de um valor bruto de R\$ 4.811.533,47 relativos ao primeiro trimestre do exercício de 2023. As ações ficarão "ex-JCP" em 15 de maio e o pagamento aos acionistas ocorrerá em 29/09/23.

O valor bruto por ação será de R\$ 0,0779841 e o valor líquido será de **R\$ 0,06629** o que corresponde a um retorno de 0,689%, lembrando que a companhia distribui proventos trimestralmente. Ontem a ação ETER3 encerrou cotada a R\$ 9,62 com queda de 10,0% no ano.

### **Minerva Foods (BEEF3) – Bom 1T23 mesmo com pressão nas margens**

A Minerva registrou no 1T23 um lucro líquido de R\$ 114 milhões, em linha com o resultado de igual trimestre do ano anterior, sensibilizado por queda de receita dado a redução dos preços médios de venda, parcialmente compensada pela estabilidade dos volumes.

O resultado operacional registrou queda por aumento de custos e despesas com consequente redução de margem. Destaque para o melhor resultado financeiro entre os trimestres e que explica, em boa parte, a estabilidade do lucro.

A Minerva segue na liderança das exportações a partir da América do Sul, o que fortalece a estratégia de diversificação geográfica da companhia em linha com o seu modelo de negócios. Em termos de volume as perspectivas para os próximos períodos seguem favoráveis para a companhia, notadamente na operação de mercado externo, especialmente na Ásia, Oriente Médio e nos EUA.

A oferta global de carne bovina segue cada vez mais restrita, principalmente nos EU, com redução de disponibilidade e alta dos custos de produção. Nesse contexto o Brasil se beneficia com o consistente aumento na disponibilidade de gado, pela retomada do ciclo bovino nos próximos 2 anos.

Ao preço de R\$ 9,13/ação, equivalente a um valor de mercado de R\$ 5,5 bilhões, a ação BEEF3 registra queda de 26,7% este ano. O preço Justo de R\$ 14,00/ação traz um potencial de alta de 53,3%.

### Destaques

A Receita Bruta consolidada no 1T23 alcançou R\$ 6,8 bilhões, com redução de 11% em 12 meses (com leve alta de 0,6% em volume de vendas e queda de 11,3% nos preços médios). No 1T23, as exportações representaram 63% da Receita Bruta (abaixo de 67% nos últimos 12 meses), consolidando a companhia como a líder na exportação de carne bovina na América do Sul com 20% de market share. No acumulado dos últimos 12 meses a receita bruta foi de R\$ 32,1 bilhões, alta de 7% quando comparada a igual período de igual trimestre do ano anterior.

A Receita Líquida caiu 12% entre os trimestres comparáveis para R\$ 6,4 bilhões, acumulando nos últimos 12 meses terminados em março de 2023 o montante de R\$ 30,1 bilhões, com expansão de 6% na comparação anual.

O EBITDA do 1T23 somou R\$ 532 milhões com redução de 18% frente os R\$ 646 milhões reportados no 1T22. Nesta base de comparação a margem EBITDA caiu 0,6pp para 8,3%. No acumulado dos últimos doze meses terminados em março de 2023, o EBITDA alcançou R\$ 2,7 bilhões, com margem de 9,0%.

No 1T23 o resultado financeiro líquido foi negativo em R\$ 284 milhões (queda de 99% sobre o 1T22), refletindo principalmente o impacto do resultado do hedge cambial (+R\$ 162 milhões) contribuindo de forma significativa para a construção do lucro líquido.

Ao final de março de 2023 a dívida líquida da companhia era de R\$ 7,7 bilhões (+19% em 12 meses) com alavancagem de 2,6x o EBITDA, em linha com a disciplina financeira e respeitando a política de dividendos da companhia. Sua posição de caixa era de R\$ 6,4 bilhões.

Os investimentos foram de R\$ 372 milhões no 1T23, sendo R\$ 76 milhões destinados à manutenção e R\$ 296 milhões utilizados para expansão, especialmente na capacidade das plantas da Colômbia e a 2ª parcela da aquisição da ALC (Australian Lamb Company).

### **BrasilAgro (AGRO3) – Prejuízo no 3T23 com alta de 107% no EBITDA ajustado**

A companhia divulgou o resultado consolidado do trimestre findo em março de 2023 e o 9M23. Um prejuízo líquido no trimestre de R\$ 3 milhões frente lucro líquido de R\$ 82 milhões no 3T22.

O resultado trimestral foi construído a partir da queda de 35% da Receita Líquida Total para R\$ 249 milhões, número que considera a movimentação de valor justo de ativos biológicos e produtos agrícolas e a reversão de provisão do valor recuperável de produtos agrícolas.

Com isso o resultado acumulado dos 9M23 foi de R\$ 26 milhões, com redução de 95% em relação ao lucro de R\$ 489 milhões dos 9M22.

O EBITDA Ajustado total alcançou R\$ 44 milhões no 3T23 (+107%) com margem EBITDA de 18% (+12pp em 12 meses). No acumulado dos 9M23 o EBITDA ajustado total caiu 73% para R\$ 168 milhões, reflexo da menor receita imobiliária, da redução do valor justo do ativo biológico, do incremento dos custos e a redução de 15% no volume faturado.

Ao final de março de 2023 a dívida líquida ajustada da companhia era de R\$ 402 milhões equivalente a 1,7x o EBITDA ajustado.

O valor líquido dos ativos (NAV) da companhia (base junho/22) era de R\$ 4,0 bilhões, equivalente a R\$ 39,12/ação acima cotação atual de R\$ 23,45/ação e, portanto, ainda não precificado.

Venda de área remanescente da Fazenda Araucária. Conforme anunciado, em 11 de abril, a BrasilAgro vendeu a totalidade da área remanescente da Fazenda Araucária, localizada em Mineiros - Goiás, através de dois (2) contratos, que somam uma área total de 5.517 hectares (4.011 ha úteis) e valor total de R\$ 417,8 milhões, equivalente a 3.075.278 sacas de soja. A venda confirma a capacidade de geração e captura de valor no desenvolvimento de propriedades agrícolas.

Cotada a R\$ 23,45 (valor de mercado de R\$ 2,4 bilhões) a ação AGRO3 registra queda de 21,7% este ano. O Preço Justo de R\$ 32,00/ação traz um potencial de alta de 36,5%.

### **Camil Alimentos (CAML3) – Lucro Líquido de R\$ 15,9 milhões no 4T22**

A companhia registrou no 4T22 (dez/22 a fev/23) um lucro líquido de R\$ 15,9 milhões, com queda de 89% sobre o lucro líquido de R\$ 143,5 milhões do 4T21 (dez/21 a fev/22) explicado pela queda piora do resultado operacional e financeiro. Um resultado trimestral que ainda apresentou pressão nos custos e despesas à despeito do incremento de receitas.

No acumulado do exercício de 2022 (terminado em fev/23) o lucro líquido caiu 26% para R\$ 353,7 milhões. Nesta base de comparação a Receita Líquida cresceu 13% para R\$ 10,2 bilhões e o EBITDA ajustado cresceu 8% alcançando R\$ 778,1 milhões e redução de 0,4pp na margem EBITDA para 7,6%.

Cotada a R\$ 7,40 (valor de mercado de R\$ 2,6 bilhões) a ação CAML3 registra queda de 9,8% este ano. O Preço Justo de R\$ 10,00/ação aponta para um potencial de alta de 35,1%.

### **Destaques**

A receita líquida no 4T22 cresceu 11% para R\$ 2,5 bilhões positivamente impactada pelo aumento dos preços médios dado que os volumes caíram 16% em média (-14% no Brasil e -21% no mercado internacional).

O EBITDA ajustado no 4T22 alcançou R\$ 157,0 milhões, com alta de 8% ante o 4T21 (R\$ 145,8 milhões). A margem EBITDA caiu de 6,4% para 6,2% entre os trimestres comparáveis.

Resultado Financeiro líquido foi de uma despesa de R\$ 80,3 milhões no trimestre (+52,3% em 12 meses) e despesa de R\$ 290,6 milhões em 2022 (+127,7% frente 2021), em função do aumento da dívida e dos juros no período.

A dívida líquida cresceu 68,7% em 12 meses terminados em fev/23 para R\$ 2,8 bilhões e a alavancagem se elevou de 2,0x para 3,0x na mesma base de comparação, por conta dos investimentos e aquisições e aumento dos juros. Ao final do 4T22 a companhia mantinha em caixa R\$ 1,2 bilhão.

---

### 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.