

Petrobras (PETR4): possível mudança na política de preços

A Petrobras saltou fato relevante anunciando possível mudança na política de preços da companhia para ser decidido nessa semana.

Impacto: negativo. Já esperávamos que a mudança fosse ocorrer. Contudo, não vemos nenhum ajuste relevante nos meses a frete. Uma disparidade muito elevada entre o preço dos combustíveis no Brasil e fora tem efeitos nocivos para a economia. Além disso, a queda do preço do barril de petróleo internacionalmente alivia a pressão pública no momento.

BB Seguridade (BBSE3) supera estimativas do mercado

Na manhã de hoje, a BB Seguridade divulgou seu resultado referente ao 1T23. A companhia reportou um lucro líquido de R\$1,8 bilhão, representando um crescimento anual de 49,3% e ligeira queda trimestral de 2,5%, superando assim as estimativas de lucro líquido do consenso.

Em relação às verticais, tivemos um crescimento anual de 156,3% no lucro líquido da Brasilseg para R\$910,1 milhões dado um aumento de 24,7% nos prêmios ganhos retidos e uma queda de 16,0 p.p., ocasionando um melhor resultado não decorrente de juros, ao mesmo tempo que o resultado financeiro cresceu 45,0% para R\$223 milhões, em razão do maior saldo médio de ativos e incremento da Selic média.

Na Brasilprev, tivemos um crescimento anual de 8,9% no lucro líquido para R\$438,3 milhões relacionado ao crescimento de 27,6% no resultado financeiro para R\$ 246,6 milhões ocasionado pela redução do custo passivo decorrente da queda do IGP-M, indicador de indexação. Ao mesmo tempo, houve crescimento de 10,3% nas reservas de

previdência, mas queda de 0,06 p.p. na taxa de gestão para 0,96%, refletindo cenário de maior aversão ao risco e menor representatividade de fundos multimercados no mix total.

Na Brasilcap, o lucro líquido finalizou o período em R\$62,7 milhões, alta de 17,9% impulsionada pelo crescimento de 23,6% do resultado financeiro para R\$95 milhões relacionado a expansão do saldo médio e melhoria de 0,03 p.p. na margem financeira.

Por fim, a BB Corretora apresentou lucro líquido de R\$707,7 milhões, crescimento de 23,0% no ano. Vale lembrar que as receitas de corretagem subiram 18,9% dado o forte desempenho comercial e comissões em seguros, destacando o prestamista e rural. Além disso, houve crescimento de 80,4% para R\$83 milhões no resultado financeiro, movimento atrelado a maior Selic média.

Figura 10 – Realizado 2023



Impacto: Positivo. Em linhas gerais, o resultado foi positivo. Conforme indicado na imagem acima retirada do RI da BB Seguridade, a companhia conseguiu entregar crescimentos anuais nas linhas operacionais em linha ou superando a faixa do *guidance* fornecido para o ano de 2023 no último resultado. Vale lembrar que esse crescimento deve convergir para o *guidance*, assim como reafirmado pela companhia, ao passo que o 1T22 foi um trimestre que concentrou bastante sinistralidade, assim como houve um crescimento dos prêmios emitidos da companhia durante o ano de 2022. Ademais, consideramos a companhia uma boa opção para o setor de seguros, uma vez que vemos bastante potencial de crescimento no mercado de seguro rural, além de ser uma boa pagadora de dividendos e possuir um alto potencial sinérgico com o

negócio do Banco do Brasil, surfando esse momento positivo do banco no negócio de crédito para fomentar a comercialização de seguros.

Resultado versus estimativa

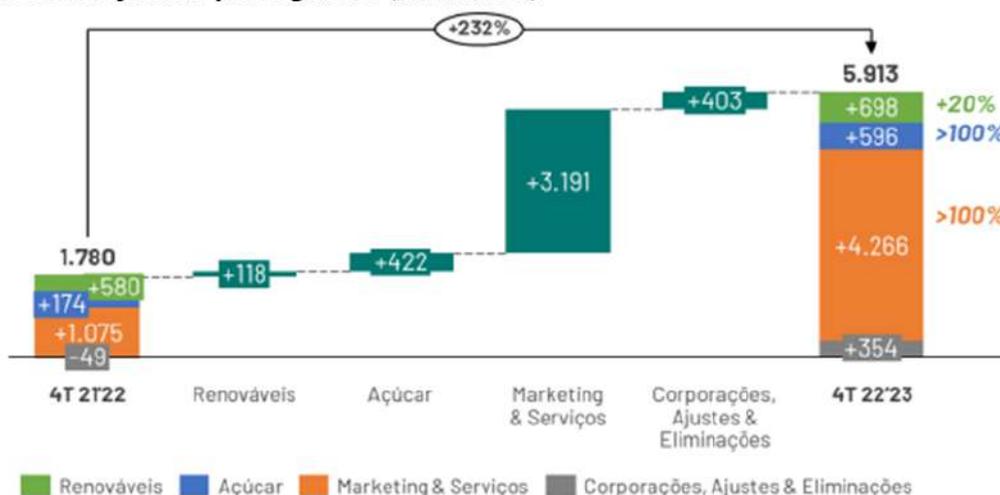
| BB Seguridade (BBSE3) | 1T23 Reportado | 1T23 Estimado | 4T22 Reportado | 1T22 Reportado | Reportado vs Estimado | Trimestral (T/T) | Annual (A/A) |
|-----------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|-----------------------|------------------|--------------|
| Lucro Líquido | 1.760,5 | 1.681,3 | 1.806,6 | 1.179,4 | 4,7% | (2,5%) | 49,3% |

Fonte: Bloomberg e Guide investimentos. (R\$ milhões exeto quando indicado)

Raízen (RAIZ4): muito acima das estimativas

O trimestre foi marcado pela volatilidade dos preços dos combustíveis com o restabelecimento da cobrança de tributos federais e pela dinâmica dos preços praticados no país.

EBITDA ajustado por segmento (R\$ milhões)



Fonte: Relação com Investidores.

O **EBITDA ajustado** no 4T22'23 foi de R\$ 5913 milhões, aumento de 232% contra o trimestre passado. O principal impacto foi o segmento de marketing e serviços que ocorreu por conta de expansão da margem bruta como reconhecimento de créditos tributários extraordinários no período.

Impacto: positivo. A companhia conseguiu apresentar crescimento operacional em todos segmentos que opera batento e muito a estimativa dos analistas. Espero boa reação do mercado no dia de hoje.

Resultado versus estimativa

| RAIZ4 | 4T22'23 Reportado | 4T22'23 Estimado | 3T22'23 Reportado | 4T21'22 Reportado | Reportado vs Estimado | Trimestral (T/T) | Annual (A/A) |
|-----------------|----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|--------------------------|---------------------|-----------------|
| Receita líquida | 54.967,3 | 53.232,0 | 60.368,0 | 53.493,7 | 3,3% | (8,9%) | 2,8% |
| EBITDA | 5.912,0 | 3.131,0 | 2.984,5 | 1.779,6 | 88,8% | 98,1% | 232,2% |
| Margem EBITDA | 10,8% | 5,9% | 4,9% | 3,3% | 4,9p.p. | 5,8p.p. | 7,4p.p. |
| Lucro Líquido | 2.522,3 | 203,0 | 255,7 | 209,0 | 1.142,5% | 886,4% | 1.106,8% |

Fonte: Bloomberg e Guide investimentos. (R\$ milhões exeto quando indicado)

Vibra Energia (VBBR3) : margens seguem pressionadas

Os resultados da Vibra no 1T23 tiveram forte influência da redução de preços de derivados de petróleo ocorridas no final de 2022 e ao longo do 1T23, trazendo impacto contábil relevante nos inventários de produtos, especialmente em diesel, óleo combustível e combustível para aviação.

O **volume de vendas** apresentou um aumento de 3,7% na comparação A/A, principalmente pelas maiores vendas do ciclo otto (+12%) e óleo combustível (+4,5%) compensado parcialmente pelas menores vendas de coque (-41%) e combustível de aviação (-1,9%). Já na comparação T/T, houve uma redução de -7,2% nos volumes vendidos principalmente pelas menores vendas de coque (-27,3%), etanol (-14,3%), gasolina (-8,2%) e diesel (-4,1%) compensado parcialmente pelas maiores vendas de lubrificantes e dos demais produtos.

O **Ebitda ajustado** alcançou R\$ 688 milhões (-37% A/A e -54% T/T) mantendo o posicionamento no mercado, com market-share médio de 25,2% nos ciclos otto e diesel, com destaque para a participação de 32,8% no segmento de postos embandeirados e 30,2% em diesel B2B ex-TRR.

A **alavancagem** se manteve em cerca de 2,7x (Dívida Líquida/ EBITDA Ajustado LTM), mesmo considerando o menor Ebitda ajustado do período.

Impacto: negativo. Margens seguem pressionadas bem abaixo das estimativas. Espero que as ações da Vibra reajam mal no dia de hoje.

Resultado versus estimativa

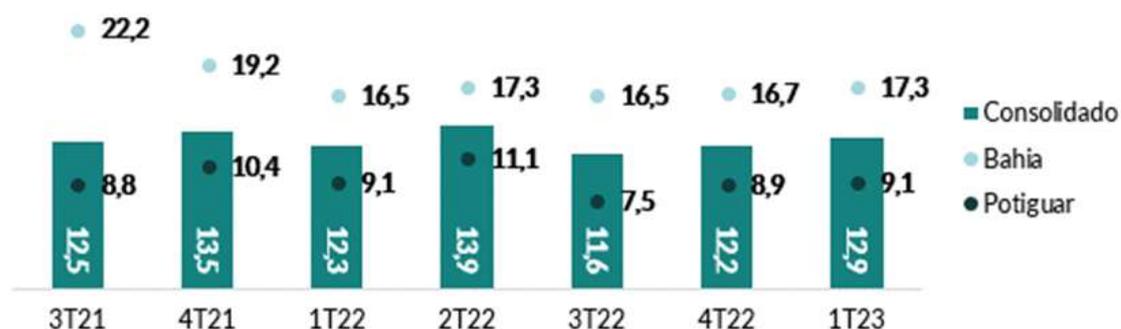
| VBBR3 Vibra Energia | 1T23 Reportado | 1T23 Estimado | 4T22 Reportado | 1T22 Reportado | Reportado vs Estimado | Trimestral (T/T) | Annual (A/A) |
|------------------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|--------------------------|---------------------|-----------------|
| Receita líquida | 39.212,0 | 39.492,0 | 45.077,0 | 38.381,0 | (0,7%) | (13,0%) | 2,2% |
| EBITDA | 688,0 | 1.117,0 | 1.581,0 | 1.107,0 | (38,4%) | (56,5%) | (37,9%) |
| Margem EBITDA | 1,8% | 2,8% | 3,5% | 2,9% | (1,1p.p.) | (1,8p.p.) | (1,1p.p.) |
| Lucro Líquido | 81,0 | 253,8 | 566,0 | 325,0 | (68,1%) | (85,7%) | (75,1%) |

Fonte: Bloomberg e Guide investimentos. (R\$ milhões exeto quando indicado)

Petroreconcavo (RECV3) : aumento de produção e de lifting cost

Os resultados financeiros do primeiro trimestre de 2023 refletem uma combinação de dois vetores principais: (i) de um lado seguimos na trajetória de aumento da nossa produção, com um crescimento de 6% versus o 4T22 e de 25% versus 1T22, e; (ii) de outro lado uma piora nos preços das commodities, impactando negativamente as receitas da Companhia, com o Petróleo tipo Brent apresentando um preço médio de \$81 por barril, queda de 8% comparado ao trimestre anterior. Além disso, verificamos um aumento nos custos operacionais e despesas associados ao closing da aquisição da SPE Tiêta, bem como alguns custos extraordinários em decorrência da interdição do Polo Bahia Terra, falhas em infraestruturas de escoamento e processamento de gás de terceiros e despesas pré-operacionais relacionadas à mobilização de novos equipamentos.

Lifting cost (US\$/boe)



Fonte: Relação com Investidores.

O custo médio de produção do primeiro trimestre de 2023 foi de \$12,92, aumento de 6% versus o trimestre anterior.

Impacto: marginalmente negativo. Desde o terceiro trimestres de 2022 o lifting cost vem aumentando mesmo com aumento de produção. Espero que as ações tenham uma reação negativa.

Resultado versus estimativa

| RECV3 | 1T23 Reportado | 1T23 Estimado | 4T22 Reportado | 1T22 Reportado | Reportado vs Estimado | Trimestral (T/T) | Annual (A/A) |
|-----------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|--------------------------|---------------------|-----------------|
| Receita líquida | 719,2 | 749,0 | 776,6 | 703,5 | (4,0%) | (7,4%) | 2,2% |
| EBITDA | 334,8 | 359,7 | 391,4 | 414,7 | (6,9%) | (14,4%) | (19,3%) |
| Lucro Líquido | 199,5 | 223,3 | 408,6 | 401,8 | (10,7%) | (51,2%) | (50,3%) |

Fonte: Bloomberg e Guide investimentos. (R\$ milhões exeto quando indicado)

"Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citadas. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 da Resolução CVM nº 20, que: (1) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores."



Mateus Haag | CNPI-P 2942

Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citadas. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações.