

Abertura de mercado

12/08/2021



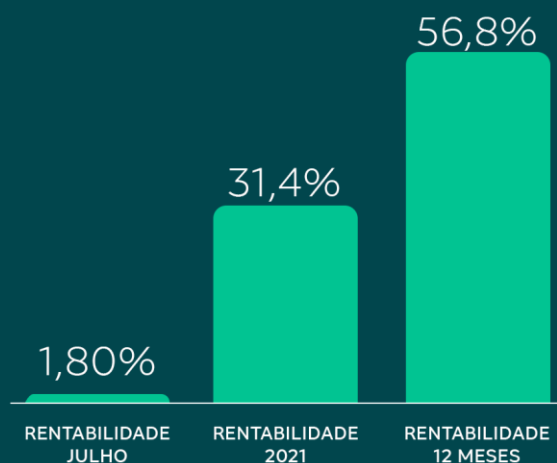
ÂGORA
INVESTIMENTOS

> LEIA TAMBÉM

Potencialize seus resultados

Acompanhe a **carteira recomendada arrojada**, elaborada pelo nosso time de análise, e invista em ativos com potencial de valorização.

ACESSAR





Início de quinta-feira com fôlego limitado no exterior

No exterior, a quinta-feira tem início com sinal positivo mas o fôlego é limitado. O petróleo opera volátil e os juros das treasuries sobem, enquanto o dólar ganha força ante euro, libra e algumas moedas ligadas a países emergentes. A produção industrial na Zona do Euro caiu 0,3% em junho na variação mensal, ficando abaixo da expectativa do mercado que esperava avanço de 0,2%, deixando a percepção que o BCE deve seguir com política monetária expansionista. Para hoje, os investidores aguardam a divulgação do PPI bem como dos pedidos semanais de auxílio desemprego nos EUA. No Brasil, o dia promete ser volátil. Além do exterior sem força, o mercado deve digerir os resultados do 2T21 de várias empresas tais como Ultrapar, JBS, Americanas, Via, Suzano, dentre outras. O fato da votação da reforma do IR não ter acontecido ontem pode ser bem recebido pelo mercado em geral. Ainda no Brasil, os investidores devem digerir os números de serviços de junho.

Bolsa	Varição
Dow Jones*	▲ 0,1%
Nasdaq*	▼ 0,2%
S&P*	▼ 0,1%
Londres (FTSE)	▼ 0,2%
Frankfurt (DAX)	▲ 0,4%
Tóquio**	▼ 0,2%
Xangai**	▼ 0,2%
Hong Kong**	▼ 0,5%

*Futuros; **Mercados já fechados

Agenda econômica 12/08

Brasil: A pesquisa mensal de serviços de junho será divulgada às 9hrs. O mercado prevê crescimento de 0,4% na margem, após alta de 1,1% em maio. O tesouro faz leilão de LTN, NTN-F e LFT, às 11hrs. O presidente do BC, Roberto Campos Neto, participa de 2 eventos (10hrs e 14hrs).

EUA: O índice de preços ao produtor (PPI) e pedidos semanais de auxílio desemprego serão divulgados às 9h30. Destaque ainda para os dados mensais do mercado de petróleo da OPEP.



Destaques Corporativos

Aliansce Sonae (ALSO3):

Resultado do 2T21: Sinais positivos de recuperação, com foco no 2S21; Mantendo a recomendação de Compra

Reabertura decolando, apesar da abordagem mais conservadora da ALSO em relação aos descontos. A ocupação estável define um bom ponto de partida para melhorias no 2S21

A Aliansce Sonae reportou uma receita líquida de R\$ 207 milhões (+ 3% vs. estimativas do BBI e + 7% vs. consenso Bloomberg), com receita de aluguel chegando a R\$ 151 milhões (12% abaixo de 2019), refletindo a abordagem mais conservadora da empresa para remover descontos para manter as taxas de ocupação em níveis saudáveis, em 95,4% (+0,2p.p. ante o 1T21). Olhando para os principais indicadores do ponto de vista dos varejistas, vemos notícias positivas sobre as vendas dos lojistas (apenas 9% abaixo de 2019 em maio e junho) e custos de ocupação (11,6% vs. 14,1% no 1T21). Do lado da empresa, ainda observamos a recuperação dos aluguéis um pouco abaixo de seus pares - principalmente da Multiplan -, embora a tendência também seja positiva, refletida na forte atividade comercial (133 novos contratos fechados com lojistas no 2T21).

Grande disparidade entre as regiões devido a diferentes conjuntos de restrições (vendas de junho na região Norte + 15% vs. 2019, enquanto SP e Nordeste foram de -20%). As vendas gerais ficaram cerca de 9% abaixo de 2019 em maio e junho, com vendas na região Norte (principalmente Manauara Mall) 16% acima dos níveis de 2019, enquanto no estado de São Paulo (principalmente Parque Dom Pedro, em Campinas) e vendas na região Nordeste ficaram 20% abaixo da média de 2019, em função das restrições mais rígidas que ocorreram em datas especiais no Nordeste (Dia de São João). Para o 2S21, esperamos que essas duas regiões menos desenvolvidas fechem suas lacunas em relação às outras, à medida que as vacinações se aceleram em todo o Brasil.

Nossa visão: Embora positivos, os resultados da ALSO sugerem uma recuperação um pouco mais lenta em comparação com Multiplan e Iguatemi, devido a uma combinação de restrições regionais e também à abordagem mais suave da empresa para descontos a fim de manter sua taxa de ocupação sólida (em linha com MULT e 5 p,p, superior do que IGTA). Posto isto, vemos as mesmas perspectivas positivas para a Aliansce Sonae e para a indústria no seu conjunto, com vendas melhores do que as inicialmente esperadas no 2T21, o que deverá refletir-se numa eliminação gradual dos descontos. Além disso, continuamos vendo a empresa negociando com um desconto excessivo em relação aos seus pares, o que nos leva a manter nossa recomendação de Compra para ALSO3, com um preço-alvo de R\$ 39 / ação.

José Cataldo*

B3 (B3SA3):

Resultado do 2T21: Em linha com as expectativas, com desaceleração marginal esperada

A B3 reportou resultados do 2T21, com lucro líquido ajustado de R\$ 1,23 bilhão (-8% ante o 1T21) e EBITDA de R\$ 1,85 bilhão (-5% vs. 1T21), em linha com as estimativas do consenso. A desaceleração já era esperada em certa medida, à luz dos volumes mais suaves e do impacto contínuo das taxas de negociação mais baixas provenientes da implementação da nova tabela de preços. Em suma, acreditamos que o mercado deve considerar os resultados neutros, e o foco principal deve continuar a ser a sustentabilidade dos volumes em um cenário de taxas de juros mais altas.

Ligeira desaceleração nos volumes e receitas sequencialmente menores: Conforme já antecipado pelos dados operacionais anteriores, o ADTV (volume médio diário de negócios) ficou em R\$ 33 bilhões no trimestre, abaixo do recorde de R\$ 37 bilhões no 1T21, enquanto a receita do segmento listado foi de R\$ 1,81 bilhão (queda de 4,5% no trimestre), impactado por volumes mais suaves e queda contínua das taxas de comercialização (-0,8% no trimestre). No segmento de derivativos listados, a receita foi de R\$ 593 milhões, 5% inferior ao trimestre anterior, inferior ao pico do 1T21.

Margens EBITDA ainda acima de 80%: EBITDA ajustado ficou em R\$ 1,85 bilhão no trimestre, implicando em margens de 80,9% (-2,18p.p. vs. 1T21) e queda de 5% sequencialmente com aceleração das despesas ajustadas para 11,2% vs. 2T20 (de 6,5% na comparação anual no 1T21). A empresa também revisou para cima seu guidance de opex (despesas operacionais) ajustado de R\$ 1,23-R\$ 1,28 bilhão para R\$ 1,295-R\$ 1,345 bilhão, em função da aceleração e ramp-up de novos produtos e serviços, de acordo com a empresa.

Nossa visão: Sem grandes surpresas nos resultados, acreditamos que o foco do mercado deve continuar a ser a sustentabilidade dos volumes em um cenário de aumento das taxas de juros. Embora as perspectivas de taxas mais altas possam continuar pesando sobre as ações, acreditamos que os níveis de avaliação atuais fornecem proteção, já que mesmo em um cenário estressado de volumes (ADTV) abaixo de R\$ 30 bilhões, vemos a B3 sendo negociado a 17-18x P / L estimado para 2022.

Luiza Mussi*

Helbor (HBOR3):

Resultado 2T21: Positivos alimentados por forte margem bruta e desalavancagem

Helbor registrou margem bruta de 32,2% no 2T21 (+ 2,3p.p. ante o 1T21 e + 8,5p.p. na comparação anual no 2T21)

Após forte desempenho operacional no trimestre, o faturamento da Helbor atingiu R\$ 268 milhões (+ 11,6% na comparação anual no 2T21 e + 48,6% em relação ao 1T21), ligeiramente abaixo de estimativa do BBI (-9%) e em linha com o consenso. Além disso, o principal destaque veio da melhora sequencial da margem bruta para 32,2% no trimestre, bem acima do BBI e das estimativas de consenso, impulsionada pela redução de projetos do Legado (cerca de 21% margem bruta) e forte venda de Novos Ciclo. Por fim, o resultado final foi de R\$ 30 milhões, também acima do estimado pelo BBI e pelo consenso, impulsionado pela melhora nos resultados financeiros à medida que a empresa continua seu processo de desalavancagem.

Forte desalavancagem de 4,0 p.p. na comparação com o trimestre anterior (50% Divirta / Patrimônio Líquido no 2T21) e geração de caixa de R\$ 85 milhões no 1S21. A Helbor continuou apresentando sólida melhora em sua alavancagem, encerrando o 2T21 em 50% Divirta / Patrimônio Líquido, vs. 54% no 1T21. Além disso, a empresa gerou R\$ 84,6 milhões em caixa no 1S21, impulsionada pela forte venda de unidades prontas que representaram cerca de 57% das vendas totais no 2T21.

Nossa visão: A Helbor apresentou resultados positivos, impulsionados por melhorias sequenciais em sua margem bruta, desalavancagem e geração de caixa, que vemos gradualmente estabelecendo uma melhor posição para acelerar os lançamentos no 2S21. Embora a Helbor esteja tratando de nossas preocupações de alavancagem e ainda negociando com um desconto em relação ao valor contábil (0,7x P / VPA), as preocupações com custos pressionando o setor, nos leva a preferir um risco x retorno em histórias que são menos dependentes de uma aceleração (por exemplo, Trisul a 6x P / L estimado para 2022) ou com um posicionamento competitivo diferenciado para acelerar no ciclo (por exemplo, MDNE3, também a 0,7x P / VPA, mas 5x P / L estimado para 2022, caixa líquido e vôo solo na região Nordeste). Temos uma recomendação Neutra e R\$ 12,50 de preço-alvo para HBOR3.

José Ctaldo*

Lochpe Maxion (MYPK3):

Resultado do 2T21: Redução de riscos do balanço patrimonial impulsionada por um sólido desempenho operacional

A Lochpe em 11 de agosto, após o fechamento do mercado, reportou EBITDA ajustado no 2T21 de R\$ 394 milhões (vs. -R\$ 142 milhões no 2T20 e + 28% vs. 2T19), superando o estimado pelo BBI e pelo consenso em 26%. Os principais destaques foram: 1) A margem EBITDA do 2T21 de 12,4% refletiu sua alavancagem operacional; 2) dívida líquida / EBITDA ajustado de 3,2x ficou abaixo do covenant financeiro de 3,5x e de 5,7x no 1T21, e 3) a Lochpe registrou R\$ 190 milhões em ganhos não recorrentes de crédito tributário.

Nossa visão: Mantendo nossa recomendação de Compra e elevamos nosso preço alvo estimado para 2022 de R\$ 22,00 para R\$ 23,00.

Luiza Mussi*

JBS (JBSS3):

Resultado do 2T21: EBITDA 20% acima do consenso e dividend yield (rendimento de dividendos) de 3%

Abaixo encontram-se os principais números da empresa no trimestre:

JBS R\$ milhões	2T21	2T21E	Δ%	2T20	Δ%
Receita Líquida	85.627	82.363	4%	67.582	27%
Ebitda ajustado	11.706	11.335	3%	10.455	12%
<i>Margem Ebitda ajustada</i>	<i>14,0%</i>	<i>14,0%</i>	-	<i>15,0%</i>	<i>-1,80 p.p.</i>
Lucro Líquido	4.383	4.267	3%	3.379	-

Fonte: JBS; Bradesco BBI

Nossa visão: A JBS divulgou os resultados do 2T21 em 11 de agosto, após o fechamento do mercado. Esperamos uma reação positiva das ações na medida em que: I) a empresa apresentou EBITDA 20% acima do consenso e 3% acima da estimativa do BBI (já ajustado para os resultados da Pilgrim's), devido a resultados mais fortes do que o esperado para a JBS Brasil (receita 32% superior ao estimado pelo BBI), Seara (24% acima do BBI) e JBS USA Beef (margens 2,77 p.p além do esperado pelo BBI); e II) a companhia anunciou dividendos de R\$ 2,5 bilhões a serem pagos em agosto (equivalente a 3% de dividend yield). Após esses resultados do 2T21, mantemos nossa recomendação de Compra para a ação, com preço-alvo para 2022 de R\$ 38,00 e vemos a negociação de ações a um atraente múltiplo EV / EBITDA (ex-IFRS 16) de 4,5x, contra a média de 5 anos de 5,4x. Em nosso preço-alvo, a ação seria negociada a 5,0x.

Ricardo França*

Locaweb (LWSA3):

Resultado do 2T21: Fortes números operacionais com mix de segmentos ainda melhor

A Locaweb divulgou os resultados do 2T21 com tendências positivas de receita e crescimento do EBITDA, superando nossas estimativas em 5% e 14%, respectivamente. Ainda de forma positiva, o mix foi melhor do que nossa expectativa, com o segmento de Comércio ganhando relevância em um ritmo mais rápido do que o esperado, o que acreditamos que deve ser bem recebido pelo mercado e, finalmente, continuar impulsionando revisões de ganhos e uma boa performance da ação.

Nossa visão: Acreditamos que o mercado deve considerar os resultados da Locaweb positivos, tendo em vista o crescimento contínuo das receitas e do EBITDA, bem como as novas aquisições começando a dar sinais iniciais positivos. Vemos a Locaweb sendo negociada a 11,2x EV / vendas em 2022, o que consideramos atraente à luz do sólido potencial de crescimento à frente. Reiteramos nossa recomendação de Compra para Locaweb e nosso preço-alvo de R\$ 37/ação para 2022, mantendo-a como nossa escolha preferida entre as empresas de tecnologia.

Luiza Mussi*

MRV (MRVE3):

Resultado do 2T21: Lucro impulsionado pela AHS; MRV Brasil em linha, mas a pressão de margem permanece; Mantemos a recomendação de Compra

A receita líquida e o lucro líquido foram fortes, mas ofuscados por um aperto na margem bruta

A MRV registrou forte receita líquida de R\$ 1.816 milhões (+ 14% ante o 1T21 e + 10% na comparação anual no 2T21), superando as expectativas do BBI e o consenso em 5%, marcando o maior valor de receita trimestral da empresa. No entanto, a margem bruta foi prejudicada pela inflação dos custos dos materiais, caindo para 27,4% (-2,6 pp no trimestre e -3,7 p.p ante o 2T20), abaixo do esperado pelo BBI em -0,1 pp e o consenso em -1,1 pp. Por fim, o resultado financeiro da empresa atingiu R\$ 203 milhões (48,5% ante o 1T21 e 86,1% na comparação com o 2T20), impulsionado pela venda de dois projetos AHS (operação da MRV nos Estados Unidos), levando a um aumento de R\$ 69,1 milhões (antes dos impostos) na lucratividade do trimestre.

A estratégia de plataforma de multifunding da MRV está tomando forma, mas não conseguiu evitar que a margem bruta fosse prejudicada. A operação financiada pelo FGTS da MRV vem pressionando o crescimento trimestre a trimestre comparativamente ao crescimento das alternativas SBPE (modalidade que usa os rendimentos da caderneta de poupança para emprestar recursos financeiros para quem quer comprar imóveis por meio de um financiamento) e Flex (com fortes vendas AHS, como foi o caso no 2T21). A captação do FGTS representou 71% da receita líquida do trimestre e 64% do estoque de terrenos. Embora a diversificação abra a possibilidade de maior poder de precificação em estratos de renda mais elevados, não foi suficiente para compensar o efeito da inflação galopante sobre os orçamentos de construção. Observe que os contratos da operação de renda média da Sensia não são indexados pelo INCC- índice nacional de construção civil, como é o caso das construtoras de renda média regulares.

A AHS como principal fonte de ganhos: venda de dois empreendimentos com cap rate (representa a porcentagem da renda anual adquirida através de um imóvel sobre o seu valor) médio de 4,5% e rendimento (yield) sobre o custo de 5,9%. A operação da MRV nos Estados Unidos (AHS) foi o principal destaque do trimestre, respondendo por 8,3% da receita líquida do trimestre. A venda do Lago Osborne e Lago Mangonia representou um VGV total de R\$ 393 milhões e aumentou a lucratividade do trimestre em R\$ 69,1 milhões (antes dos impostos). Além disso, a subsidiária nos Estados Unidos lançou R\$ 571 milhões no trimestre e continua avançando com seu plano de expansão geográfica nos Estados Unidos.

Nossa visão: Vemos os resultados mistos, com a pressão de margem ofuscando a força operacional da MRV em vendas e a sólida contribuição da AHS (que é um dos principais pilares para nossa visão positiva sobre o MRVE3). Vemos o início precoce das penalidades na margem bruta como uma má notícia: por enquanto, a empresa ainda se beneficia das compras antecipadas de materiais em seus canteiros de obras e os aumentos de preços no segmento de baixa renda ainda precisam ser testados. Aqui, apontamos a Direcional como nossa principal escolha, que obteve um ganho de margem bruta de 1,9 pp no 2T21. Ainda temos uma preferência estrutural por nomes de baixa renda estáveis em vez de nomes cíclicos de média / alta, e vemos MRV excessivamente descontado com um P / L 2021 e 2022 de 6,8x e 7,4x, após a correção recente. Temos uma recomendação de Compra para a MRV com preço-alvo de R\$ 28,00.

José Cataldo*

Moura Dubeux (MDNE3):

Resultado do 2T21: Ritmo sólido, com receita líquida forte e margem bruta ainda mais forte; Reafirmando a recomendação de Compra

Os resultados da Moura Dubeux no 2T21 foram um forte passo em sua trajetória de maturação, com lançamentos de R\$ 501 milhões (R\$ 1,26 bilhão nos últimos 12 meses) e vendas líquidas de R\$ 383 milhões (R\$ 1,25 bilhão nos últimos 12 meses). A receita líquida e a margem bruta tiveram grande destaque, gerando lucro líquido de R\$ 26 milhões (+ 50% na comparação com o trimestre anterior, + 11% em relação a expectativa do BBI). A empresa gerou R\$ 24 milhões em caixa (R\$ 154 milhões nos últimos 12 meses), resultando em uma posição de caixa líquido de R\$ 33 milhões e Dívida / Patrimônio Líquido de -3,2%. A Moura comprou 8 terrenos no segundo trimestre no valor de R\$ 721 milhões em VGV - as novas aquisições foram predominantemente por meio de permuta, como é o caso de 74% de seu estoque de terrenos de R\$ 4,1 bilhões.

A margem bruta ajustada foi de 39,1% (+3,2 p.p. ante o 1T21) foi impulsionada pela rentabilidade Premium em condomínios e custos de mão de obra no NE. Moura vê o modelo de negócio do condomínio como anticíclico, com menor dependência de crédito, uso limitado de capital e proteção contra maiores custos de construção (já que os custos são divididos dentro do condomínio). Na verdade, o 2T21 provou o ponto de vista da empresa, com os condomínios contribuindo com 48% do lucro bruto do 2T21 com uma margem bruta de 64% (vs. 26% para empreendimentos). Além disso, a empresa conseguiu conter a inflação de custo real em 2 p.p. abaixo do índice oficial de inflação nacional - um feito e tanto, dado que seus pares do Sudeste se queixaram frequentemente da inflação do INCC. Em certa medida, isso pode ser atribuído a materiais (principalmente aço) comprados antecipadamente, refletindo os preços de novembro/20; no entanto, Moura também se beneficia de uma inflação insignificante do custo da mão de obra, afastada do muito mais aquecido mercado imobiliário de São Paulo. Esta vantagem é alavancada pelo fato de que os custos trabalhistas respondem estruturalmente por uma parcela maior do orçamento de construção de Moura (aproximadamente 60% contra cerca de 40% para seus pares). Enquanto isso, o INCC continua indexando sua carteira de recebíveis de unidades em construção, com R\$ 125 milhões e R\$ 115 milhões dentro e fora do balanço.

Os lançamentos do 2T21 impulsionam a receita líquida (R\$ 155 milhões, + 6% em relação ao esperado pelo BBI) e prenuncia uma revisão para cima do guidance normalizado (R\$ 2,2 bilhões / ano, 22-23 em diante). Com as vendas de estoque mantendo uma trajetória decente, o lançamento de Dumare na Bahia (VGV de R\$ 61 milhões) foi 99% vendido no trimestre e sozinho contribuiu com receita de R\$ 9 milhões (R\$ 14 milhões em relação aos lançamentos do 2T21), impulsionando o 2T21 da empresa Vendas sobre oferta para 56% (+ 10,8 p.p. no trimestre, + 28,6 p.p. no período). A Moura sinalizou sua expectativa de dar seguimento com R\$ 400 milhões em lançamentos brutos do 3T21, totalizando R\$ 1,1 bilhão no acumulado do ano; a empresa está a caminho de atingir a expectativa do BBI para 2021 de R\$ 1,52 bilhão, sem restrições pelo gargalo de licenciamento e competição mais acirrada que aflige as construtoras de SP. Além disso, a Moura anunciou que está entrando nas cidades de João Pessoa-PB e Aracajú-SE (com um VGV combinado de R\$ 120 milhões em 2021 e uma base de R\$ 240 milhões depois), garantindo seu domínio regional em todos os estados costeiros do Ceará para a Bahia.

Nossa visão: A Moura Dubeux teve um trimestre sólido tanto em termos operacionais quanto financeiros (provavelmente sugerindo um potencial ganho para nossas estimativas), servindo como mais um ponto para fortalecer a hipótese de uma consolidação orgânica regional, por ser o único player listado em um mercado pulverizado e isolado das dores do Sudeste (recursos menos congestionados e mais espaço de manobra). Cada passo bem-sucedido tira o risco da história de crescimento da Moura, que já parece barata em uma base NAV (valor líquido dos ativos) puro (R\$ 1,5 bilhão nos dados da empresa, contabilizando seu banco de terrenos a custo - 115% de alta para o valor de mercado atual). Reafirmando nossa recomendação de Compra para MDNE3 com preço-alvo de R\$ 16,00, resultando em upside de 94%; as ações estão sendo negociadas a 0,7x P/VPA e 5,2x P/L 22, com uma CAGR (taxa de crescimento média anual ponderada) do lucro de 73% no período de 2021-23.

José Cataldo*

Suzano (SUZB3):

Apesar dos preços de venda abaixo do esperado, os números ainda foram sólidos

O EBITDA da Suzano no 2T21 de aproximadamente R\$ 5,9 bilhões foi de -4% vs estimativa do BBI e 8% abaixo do consenso (+ 22% ante o 1T21 e + 42% na comparação anual no 2t21). Acreditamos que a diferença para os números de consenso deveu-se principalmente aos preços de venda da celulose, que ainda foram impactados pelos preços dos contratos defasados e uma mudança de volume para a Europa e outras regiões onde os preços eram mais baixos em comparação à China. Esperamos que os preços de venda melhorem sequencialmente no terceiro trimestre. Destaques do 2T21: (i) as vendas de celulose de 2,5 milhões de toneladas ficaram um pouco abaixo de nossa estimativa de 2,6 milhões de toneladas e -4% no trimestre; (ii) preços de venda nas exportação da celulose ficaram -5% vs estimativa do BBI a US\$ 637 / tonelada, com um desconto médio de 18% para FOEX China líquido, (iii) desempenho do custo caixa em linha, aos R\$ 680 / tonelada, + 9% na comparação trimestral; (iv) resultado de papel em linha, com destaque positivo para os preços de venda, que aumentaram 6% no trimestre. Calculamos a geração de FCF (Fluxo de Caixa Livre) em saudáveis R\$ 3 bilhões no trimestre. A Dívida Líquida caiu para R\$ 57 bilhões de R\$ 66 bilhões também impulsionada pelos impactos do câmbio, com Dívida Líquida / EBITDA agora em 3,1x.

Nossa visão: Mantemos nossa recomendação de Compra para Suzano e preço-alvo de R\$ 95 / ação, mas mantemos Klabin (Compra, preço-alvo de R\$ 40) como nossa escolha preferencial no setor.

Luiza Mussi*

Ultrapar (UGPA3):

Alteramos a recomendação de Compra para Neutro após resultados abaixo do esperado; Reduzimos as estimativas e o preço-alvo para R\$ 21/ação.

A Ultrapar divulgou um resultado fraco no 2T21, com EBITDA de R\$ 898 milhões (vs. R\$ 962 milhões estimado pelo BBI), basicamente penalizado pelo desempenho na Ipiranga que reportou um EBITDA/m³ de R\$ 76 (R\$ 53 excluindo outros itens não recorrentes, vs. nossas estimativas de R\$ 86/m³). Embora a indústria tenha sido impactada pelas medidas de restrição e aumento do preço do combustível da Petrobras no trimestre, a perda na Ipiranga foi significativamente maior quando comparada ao 2T21 do seu concorrente. Como resultado, não acreditamos mais que nossa curva de margem anterior para a Ipiranga seja alcançável, por isso reduzimos as margens futuras e aproveitamos para incorporar taxas de juros mais altas no Brasil. No geral, nossa perspectiva de lucro diminuiu e também introduzimos nosso novo preço-alvo para 2022 de R\$ 21/ação (vs. R\$ 26 anteriormente para 2021).

Nossa visão: Além do resultado abaixo do esperado, vemos direcionadores limitados de curto prazo. Embora a venda da Oxiteno seja amplamente esperada pelo mercado, uma potencial aquisição da REFAP pode representar um fluxo de notícias negativo.

Ricardo França*

Via (VVAR3):

Resultados do 2T21: GMV acima do previsto, mas com EBITDA abaixo

A Via reportou resultados do 2T21 ligeiramente acima das estimativas do BBI na linha de receita, mas com EBITDA abaixo. O GMV total no 2T21 cresceu 51% em base anual no 2T21, com e-commerce + 20% e lojas + 124% (na fraca base de comparação). O GMV do Marketplace ganhou um impulso significativo ao longo do trimestre e atingiu quase R\$ 1,7 bilhão, depois de rodar em aproximadamente R\$ 1 bilhão nos últimos quatro trimestres. A margem EBITDA de 6,2% ficou abaixo da expectativa do BBI de 7,0% devido as maiores (despesas operacionais) ou opex (a margem bruta ficou em linha com o estimado pelo BBI). Assim, o EBITDA de R\$ 485 milhões foi 9% inferior à nossa estimativa. Dito isso, o lucro líquido ficou bem acima do previsto devido aos créditos de imposto de renda.

Nossa visão: O release do 2T21 mostra um momento de crescimento em várias áreas de negócios, incluindo 3P, logística e serviços financeiros, bem como pontuações de atendimento ao cliente. A principal conclusão positiva é que a GMV de mercado está agora se acelerando e isso tem um papel estratégico importante - preencher a lacuna de variedade em relação aos concorrentes. O crescimento em "novas" categorias será fundamental para que a Via continue a ganhar participação no mercado, e ter uma operação de mercado escalável é claramente um elemento-chave disso. Na área de logística, 65% das entregas estão sendo feitas em 48 horas, o que coloca a Via em linha com seus três principais concorrentes no Brasil, mostrando que houve um catch up (redução do gap) significativo nos últimos dois anos. O único ponto fraco nos resultados foi a margem EBITDA que, como destacamos acima, veio 0,80 p.p abaixo do estimado pelo BBI e 1,00 p.p abaixo do consenso da Bloomberg. Parece que um dos motivadores disso foram as provisões mais altas no setor de serviços financeiros. Acreditamos que isso pode pesar negativamente nas ações, apesar do forte progresso que está sendo feito no crescimento do GMV. Deixamos nossa recomendação Neutra, preço-alvo e estimativas inalteradas antes de uma revisão completa, uma vez que todas as empresas de comércio eletrônico divulgarem seus resultados do 2T21.

Flávia Meireles*

A opinião do nosso time de grafistas



Ibovespa: Defendendo importante região de suporte

O Ibovespa iniciou o último pregão em queda e foi testar novamente o suporte na linha dos 121.500 pts. Respeitou esta região, sinalizando possível formação de fundo de curto prazo, que pode resultar em retomada do viés positivo nos próximos dias. Na reação, o índice teria um primeiro objetivo aos 125.300 e mais acima, olharia para a reta de resistência que vem do topo histórico e que passa hoje aos 127.500 pts. Do lado negativo, a eventual perda do suporte, abriria espaço para o Ibov recuar até os apoios mais antigos que ficaram marcados em 118.800 e 116.500 pts.



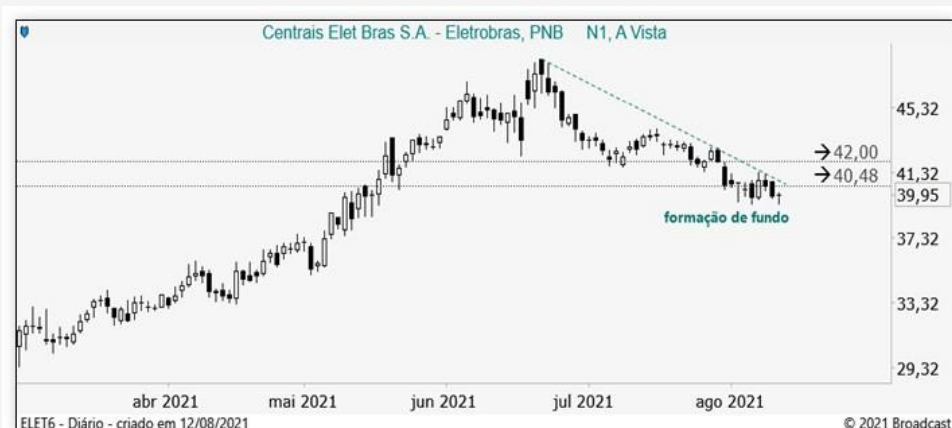
Recomendação do dia*: Eletrobras PNB

COMPRA: ELET6 a 40,00 com primeiro objetivo aos 40,48 (ganho estimado entre +0,70% e +1,20%) e um segundo aos 42,00 (ganho estimado entre +4,48% e +5%). O stop ficaria marcado em 38,79 (perda estimada entre -3,03% e -3,51%).

*Operação de SWING CURTO aguardando ponto de entrada (com margem de entrada de até 0,50% acima do ponto de entrada sugerido), válida apenas para o próximo pregão (12/08/2021).

**Caso o stop ou o objetivo sejam atingidos antes do preço de entrada, a operação não será validada.

***Sugestão de saída parcial de 50% em cada objetivo. Caso o primeiro objetivo seja atingido, ajustar o stop para o preço de entrada.



Maurício A. Camargo*
Analista Gráfico, CNPI-T
Ernani Reis
Analista Gráfico, CNPI-T

* Analista de valores mobiliários credenciado responsável pelas declarações nos termos do Art 21 da Resolução N°20 da CVM



Agenda Econômica e Indicadores

Agenda				
Data	Região	Horário	Indicador	Referência
12-ago	Brasil	09:00	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços	junho
12-ago	Reino Unido	03:00	PIB - preliminar	2º tri
12-ago	Área do Euro	06:00	Produção industrial	junho
12-ago	EUA	09:30	EUA: Pedidos de auxílio desemprego	semanal
12-ago	México	15:00	Banco Central anunciará decisão de política monetária	
12-ago	Peru	20:00	Banco Central anunciará decisão de política monetária	
12-ago	EUA		USDA: Relatório mensal da produção mundial de grãos	

Fonte : Bloomberg

INDICADORES FINANCEIROS

Ibovespa (11/08)	-0,12%	122.056
Dólar Comercial (11/08)	0,47%	R\$ 5,22
Euro (11/08)	0,67%	R\$ 6,13
CDS ¹ Brasil - 5 anos (11/08)		182,60
CDI Anualizado (11/08)		5,15%
Poupança Nova (11/08)		0,24%
IPCA (junho/Acumulado Ano)	0,96%	4,76%
Selic (a.a.)		5,25%

Fonte: Broadcast

¹Credit Default Swap: Proteção contra o não cumprimento de obrigações de um determinado emitente

Commodities

Commodities	Cotação	11/08/2021
Minério de Ferro (US\$/ton)	166,20	▲ 2,5%
Petróleo Brent (US\$/barril)	71,6/barril	▲ 1,1%
Ouro (US\$/onça troy)	1752,38/onça	▲ 1,4%

José Cataldo*
Estrategista

* Analista de valores mobiliários credenciado responsável pelas declarações nos termos do Art 21 da Resolução N°20 da CVM

RESEARCH ÁGORA**José Francisco Cataldo Ferreira**

CNPI - Estrategista de Análise - Pessoas Físicas

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Maurício A. Camargo

CNPI-T - Analista Gráfico

Ernani Teixeira R. Júnior

CNPI-T - Analista Gráfico

Maria Clara W. F. Negrão

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Luiza Mussi Tanus e Bastos

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Henrique Procopio Colla

CNPI-T - Analista Gráfico

DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade

Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Ligações Internacionais

+55 21 2529 0810

Disclaimer

Este relatório foi preparado pelas equipes de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Ágora") bem como da Bradesco S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ("Bradesco Corretora"), sociedades controladas pelo Banco Bradesco BBI S.A. ("BBI"). 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 Ágora e da Bradesco Corretora.

Este relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Ágora ou da Bradesco Corretora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. 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 nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Banco Bradesco S.A. tem participação acionária indireta, por meio de suas subsidiárias, acima de 5% nas empresas Cielo S.A. e Fleury S.A.. A BRADESPAR S.A., cujo grupo controlador é composto pelos mesmos acionistas que controlam o Bradesco, tem participação acima de 5% na VALE S.A..

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora de ofertas públicas das seguintes empresas: CSHG Logística - Fil.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: Allied Tecnologia S.A., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., CCR S.A., CESP - Companhia Energética de São Paulo, Companhia Brasileira de Distribuição, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Fleury S.A., G2D Investment Ltd., Guararapes Confeccões S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Lojas Quero-Quero S.A., Magazine Luiza S.A., Méliuz S.A., Mobly S.A., Movida Participações S.A., Natura &CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Suzano S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Via Varejo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Allied Tecnologia S.A., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., CCR S.A., CESP - Companhia Energética de São Paulo; Companhia Brasileira de Distribuição, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSHG Logística - Fil., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Fleury S.A., G2D Investment Ltd., Guararapes Confeccões S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Lojas Quero-Quero S.A., Magazine Luiza S.A., Méliuz S.A., Malls Brasil Plural - Fil., Mobly S.A., Movida Participações S.A., Natura &CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Petrobras Distribuidora S.A. Positivo Tecnologia S.A., Petro Rio S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Suzano S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - Fil.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).