

# MORNING CALL

11 de novembro de 2022

MIRAE ASSET WEALTH MANAGEMENT (BRAZIL) CCTVM

## FECHAMENTO BOLSA 10/NOV/22

O Ibovespa fechou ontem em queda de 3,35% aos 109,8 mil pontos, em posição inversa aos seus pares dos EUA, que fecharam em forte alta. Os ruídos políticos internos deram o tom do mercado, com dólar e juros subindo e bolsa caindo. O Ibovespa cai 5,40% no mês e sobe 4,73% no ano.

## ABERTURA BOLSAS/COMMODITIES HOJE:

- ✓ Ásia, as bolsas de valores fecharam em alta, com Nikkei +2,98% e Shanghai +1,69%.
- ✓ Na Europa, as bolsas abriram mistas, com Londres -0,19%, Alemanha em +0,50% e França em +0,65%.
- ✓ Nos EUA, os futuros das bolsas de valores abriram em alta moderada, com Dow Jones +0,70%, S&P em +0,75% e Nasdaq em +1,03%.
- ✓ Petróleo WTI: Em +3,35% a US\$ 89,40/ Boe.
- ✓ Petróleo Brent: Em +2,99% a US\$ 96,48/Boe.
- ✓ Minério de Ferro: Dalian em +5,04% a US\$ 99,52/ton. (11/11/22)

## ANÁLISE

Pegaram mal para o mercado, ontem, os discursos de Henrique Meirelles e do presidente eleito Lula da Silva. Tudo porque Lula voltou a defender a dicotomia responsabilidade social e fiscal, quando se sabe que uma depende da outra. Não há como ter um ambiente econômico favorável, sem uma economia organizada, contas em dia, clareza e responsabilidade fiscal. Confrontando gastos sociais com o fiscal, Lula talvez tenha se esquecido que sem equilíbrio fiscal não se tem recursos para a área social. Sobre a transição, o que se cogita é uma série de “ajustes” no Orçamento de 2023, como a retirada do programa Bolsa Família do teto dos gastos, além do uso excepcional de 2% de receitas extraordinárias para as despesas sociais em discussão. Estimativas são de que a PEC da transição deve ter um espaço fiscal de R\$ 105 bilhões para todas estas despesas adicionais. Ou seja, um “buraco fiscal” neste montante, já que as despesas se transformarão em permanentes (não só neste ano). Em paralelo, segue o governo tentando remediar o “orçamento secreto”, previsto em torno de R\$ 19 bilhões para 2023. Não será uma tarefa fácil, até porque o governo eleito precisará do Congresso para transitar na sua agenda. Quando não faltava mais nada veio o discurso de Henrique Meirelles, preterido na equipe de transição, mas se mostrando preocupado com o governo Lula, prevendo boa chance de “escorregar pelo mal exemplo da gestão Dilma”. Na agenda do dia, mais fraca, único indicador nesta sexta-feira, no Brasil, o volume de serviços de setembro, divulgado pelo IBGE, em estimativa de expansão de 0,40%. Nesta quinta-feira, nos primeiros encontros do BCB com economistas, estes se mostraram preocupados sobre a política econômica e, sobretudo, a fiscal. Houve até mesmo quem defendesse que, ao invés de cortar, o Copom tenha que subir a Selic em 2023. No exterior, temos a inflação (CPI) de outubro na Alemanha, em torno de 10% no anual, e, no Reino Unido, a produção industrial de setembro e o PIB/3Tri, em previsão de +0,30% na margem e recuo de 3,7% na comparação anual. Nos EUA, a preliminar do Índice de Sentimento do Consumidor da Universidade de Michigan em novembro, que traz as expectativas inflacionárias em 1 ano (0,5%/outubro) e em 5 anos (2,9%/outubro). Na China, segue a atual estratégia de covid zero para conter os avanços do vírus no país.

Julio Hegedus Netto, Economista-chefe

OSCILAÇÃO	DIA %	ANO %	12 M %
DÓLAR PTAX	2,8	-4,9	-2,8
DOW JONES	3,7	-7,2	-6,6
IBOVESPA	-3,4	4,7	3,6
NASDAQ	7,4	-29,0	-28,9
S&P 500	5,5	-17,0	-14,9

ADTV	
10/NOV	R\$ 55,1 BILHÕES
MÉDIA MÊS	R\$ 38,4 BILHÕES
MÉDIA ANO	R\$ 29,7 BILHÕES

## BTC – DESTAQUES DA POSIÇÃO SHORT

TICKER	TAXA	D2C	% FREE FLOAT	Δ%
MDNE3	33,95%	1,14	0,42%	6,73%
ALPA4	29,44%	1,42	2,93%	0,09%
SANB11	26,26%	3,81	0,36%	5,28%
GOLL4	19,55%	1,24	8,49%	2,27%
MBLY3	17,43%	0,51	1,52%	18,23%

TICKER	TAXA	D2C	% FREE FLOAT	Δ%
BBAS3	0,03%	0,96	1,77%	8,98%
PRI03	0,03%	2,84	4,94%	-0,80%
ITUB4	0,03%	4,45	4,46%	7,49%
BRFS3	0,05%	4,82	9,02%	-1,97%
ITSA4	0,05%	2,53	1,54%	-12,5%

## FLUXO DE ESTRANGEIROS NA B3

09/NOV	-R\$2,13 MILHÕES
MÊS	R\$ 2,24 BILHÕES
ANO	R\$ 88,0 BILHÕES

## CÂMBIO X SELIC



## COMPARATIVO MSCIs x IBOV



## AGENDA ECONÔMICA – SEXTA FEIRA, 11 DE NOVEMBRO DE 2022

Hora	País	Evento	Atual	Projeção	Anterior
04:00	Reino Unido	Investimento das Empresas (Trimestral) (Q3)		-0,30%	3,70%
04:00	Reino Unido	PIB (Trimestral) (Q3)		-0,50%	0,20%
04:00	Reino Unido	PIB (Mensal)		-0,004	-0,30%
04:00	Reino Unido	PIB (Anual) (Q3)		2,10%	4,40%
04:00	Reino Unido	Produção Industrial (Mensal) (Set)		-0,20%	-1,80%
04:00	Reino Unido	Produção Industrial não extrativa e s/ serv. públicos (Mensal) (Set)		-0,40%	-1,60%
04:00	Reino Unido	PIB Mensal (Variação Trimestral)			-0,30%
04:00	Reino Unido	Balança Comercial (Set)		-18,75B	-19,26B
04:00	Reino Unido	Balança Comercial fora da UE (Set)			-11,08B
04:00	Alemanha	IPC - Alemanha (Mensal) (Out)		0,90%	0,90%
04:00	Alemanha	IPC - Alemanha (Anual) (Out)		10,40%	10,40%
07:00	Zona do Euro	Projeções Econômicas			
08:00	Reino Unido	Discurso de Haskel, Membro do MPC			
09:00	Brasil	Crescimento do Setor de Serviços (Anual) (Set)		8,10%	8,00%
09:00	Brasil	Crescimento do Setor de Serviços (Mensal) (Set)		0,30%	0,70%
09:00	Zona do Euro	Discurso de Luis de Guindos, do BCE			
09:00	Zona do Euro	Pronunciamento de Panetta, do BCE			
10:10	Reino Unido	Discurso de Tenreiro, Membro do MPC			
12:00	EUA	Confiança do Consumidor Michigan - Leitura Final (Nov)		56	56,2
12:00	EUA	Índice Michigan de Percepção do Consumidor (Nov)		59,5	59,9
13:00	Zona do Euro	Pronunciamento de Lane, do BCE			
14:30	Alemanha	Discurso de Nagel, Presidente do Bundesbank			
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Estrangeiro			-2,798B

Fonte: Investing

## COMPANY NEWS FLOW

Company	Ticker	Rating	Last - R\$	Target - R\$	Up Side %	Market Cap R\$ Bi	P/E		P/BV		EV/EBITDA		Div Yield		ADTV 12M Avg. - R\$ MM
							21	22E	21	22E	21	22E	21	22E	
Copel	CPLE6	BUY	7,55	8,00	6,0%	17,4	3,5x	10,3x	0,8x	0,8x	2,7x	3,6x	19,0%	2,4%	81,4

A empresa reportou o resultado consolidado do 3T22: receita líquida de R\$ 5.454,7 milhões (queda de 21,8%, 3T22/3T21), EBITDA de R\$1.114,8 milhões (queda de 59,7 milhões, 3T22/3T21) e lucro líquido de R\$ 378,3 milhões (queda de 86,7%, 3T22/3T21). A receita líquida de R\$ 5.454,7 milhões declinou 21,8% em função principalmente de: i) redução de R\$962 milhões no “suprimento de energia”, devido ausência de despacho da UTE Araucária; ii) redução de R\$354 milhões no resultado de ativos e passivos financeiros setoriais (CVA) devido à menor constituição de ativos financeiros, consequência da redução nos custos com energia e outros componentes financeiros; iii) redução de R\$264 milhões na receita de disponibilidade da rede elétrica, em razão da menor remuneração dos ativos de transmissão, devido ao efeito negativo em vista do IPCA e pelo reperfilamento da RBSE em 2021 e da conta redutora de receita CDE; iv) diminuição de R\$ 132 milhões na receita de fornecimento de energia elétrica, em função da queda de 2,9% do mercado cativo faturado da distribuidora. Na receita, houve aumento de R\$150,3 milhões (distribuição de gás canalizado) e acréscimo de R\$33,7 milhões na linha de outras receitas operacionais. Os custos e despesas operacionais totalizaram R\$ 4.671,2 milhões, aumento de 1,6% no 3T22/ 3T21. Desconsiderando o efeito positivo de R\$ 1.570,5 milhões no 3T21, referente a repactuação do risco hidrológico (GSF), os custos e despesas operacionais registraram queda de 24,3% (-R\$1.497,1 milhões). As despesas PMSO, excetuando-se provisões e reversões, apresentaram aumento de 0,4% no 3T22/3T21. A empresa apurou queda de EBITDA que ficou em R\$ 1.114,8 milhões, tendo em vista a queda da receita líquida em função da redução do suprimento de energia elétrica (não despacho da termelétrica UTE Araucária). Além disso, as despesas financeiras líquidas passaram de R\$ 110,5 milhões (3T21) para R\$ 204 milhões (3T22) e ajudaram a corroer o lucro líquido de R\$ 378,4 milhões (queda de 78,3%, 3T22/ 3T21).

**OPINIÃO:** Acreditamos que o resultado do 3T22 reportado pela Copel deve refletir negativamente sobre as ações CPLE6.

**Vicente Koki – Analista, CNPI**

## COMPANY NEWS FLOW

Company	Ticker	Rating	Last - R\$	Target - R\$	Up Side %	Market Cap R\$ Bn	P/E		P/BV		EV/EBITDA		Div Yield		ADTV 12M Avg. - R\$ MM
							21	22E	21	22E	21	22E	21	22E	
JHSF Part	JHSF3	BUY	6,44	9,60	49,1%	3,8	3,8x	5,2x	0,9x	0,8x	3,5x	4,5x	7,1%	4,8%	23,9

A JHSF divulgou o resultado do 3T22, vindo misto e sem grandes novidades. A receita líquida do trimestre atingiu R\$ 520,7 milhões, +9,3% sobre o 3T21 e 3% acima do esperado pelo consenso do mercado. O destaque continua sendo o segmento de incorporação, com 61% de participação no faturamento, sendo seguido por shopping com 10%, varejo digital com 6%, gastronomia e hospitalidade com 17% e aeroporto com 5%. O Ebitda do 3T22 atingiu R\$ 239,5 milhões, -7% sobre o 3T21 e também acima do consenso do mercado de R\$ 226 milhões. Ocorreu piora no resultado financeiro no 3T22, decorrente do aumento da taxa de juros, levando a empresa a contabilizar um lucro líquido de R\$ 159,7 milhões, -25,3% sobre o 3T21 e abaixo do consenso de R\$ 166,5 milhões.

**OPINIÃO:** O resultado se mostrou próximo das expectativas, não mostrando grandes surpresas. Não aguardamos impacto significativo no preço da ação por conta dos números divulgados no pregão de hoje. Seguimos otimistas com a JHSF pela sua diversificação de atividades e pelo perfil de clientes que atende, o que lhe dá resiliência de resultados, mesmo com a piora do cenário econômico.

**Pedro Galdi – Analista, CNPI**

## COMPANY NEWS FLOW

Company	Ticker	Rating	Last - R\$	Target - R\$	Up Side %	Market Cap R\$ Bn	P/E		P/BV		EV/EBITDA		Div Yield		ADTV 12M Avg. - R\$ MM
							21	22E	21	22E	21	22E	21	22E	
CPFL Energia	CPFE3	BUY	32,9	38,20	16,1%	30,9	6,5x	6,6x	2,0x	1,7x	4,4x	3,9x	13,8%	6,1%	101,6

A empresa reportou um bom resultado consolidado do 3T22: receita líquida de R\$10.006 milhões (-10,6%, 3T22/ 3T21), EBITDA de R\$2.967 milhões (+14,3%, 3T22/ 3T21) e lucro líquido de R\$1.419 milhões (-1,2%, 3T22/ 3T21). A redução da receita líquida consolidada do 3T22 (-10,6%) ocorreu em função do segmento de distribuição, em vista principalmente de: i) queda de receita com venda de energia (cativo + clientes livres); ii) queda de 55% (R\$1.038 milhões) na contabilização do ativo e passivo financeiro setorial; iii) redução de 70% (R\$431 milhões) em energia de curto prazo, decorrente de PLD menor; iv) variação de R\$ 338 milhões na atualização do ativo financeiro da concessão, decorrente da variação do IPCA de +2,38%. No 3T22 o PMSO atingiu R\$811 milhões, aumento de 5,6% na comparação 3T22/ 3T21. No segmento de geração, a receita líquida atingiu R\$1.221 milhões, aumento de 0,4%. O EBITDA consolidado passou de R\$2.596 milhões (3T21) para R\$2.967 milhões (3T22), aumento de 14,3%. Este aumento decorreu principalmente do segmento de transmissão, cujo EBITDA passou de negativo de R\$123 milhões (3T21) para positivo de R\$374 milhões (3T22); este aumento é decorrente da CPFL Transmissão que foi adquirida e cujos saldos foram incorporados ao balanço consolidado da CPFL Energia a partir de 01/10/2021. As despesas financeiras líquidas passaram de R\$189,4 milhões (3T21) para R\$ 479,6 milhões (3T22), corroendo parte do lucro líquido do trimestre, que ficou em R\$1.419,2 milhões, queda de 1,2%.

**OPINIÃO:** Acreditamos que o resultado do 3T22 reportado pela empresa deve refletir positivamente sobre as ações CPFE3.

**Vicente Koki – Analista, CNPI**

## Research - Equity

### Analistas

Pedro Galdi, CNPI

Marco Aurélio Barbosa, CNPI

Vicente Koki, CNPI

### Disclaimer

Este relatório foi preparado pelo departamento de Research da Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM Ltda. ("Mirae Asset") para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este ou qualquer pessoa sem a expressa autorização da Mirae Asset. Este relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e os custos e taxas envolvidas. As informações aqui contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data na qual este relatório foi publicado. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Mirae Asset garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tal. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimadas, estando, portando, sujeitas a mudanças.

A Mirae Asset:

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- A Mirae Asset não atua como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações se prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Mirae Asset, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Mirae Asset, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Mirae Asset encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, e sem o consentimento expresso da Mirae Asset.

### Declaração dos analistas

Os analistas de valores mobiliários envolvido na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), Pedro Roberto Galdi, Marco Aurélio Barbosa e Vicente Alexandre Akira Koki declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Mirae Asset e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

## SALES TEAM

DIRECTOR	BTC	EXCHANGE
RICARDO NICOLA TANTULLI ricardo.tantulli@miraeinvest.com.br	CARLOS HENRIQUE AMORIM btc@miraeinvest.com.br	JONATHAN JOO YOUNG LEE nri@miraeinvest.com.br
FIXED INCOME	ECONOMY	CUSTOMER SERVICE
MAIR ANTÔNIO RIVIERA rendafixa@miraeinvest.com.br	JULIO HEGEDUS NETTO julio.netto@miraeinvest.com.br	mesainstitucional@miraeinvest.com.br atendimento@miraeinvest.com.br

## RESEARCH

PEDRO GALDI	MARCO AURÉLIO BARBOSA	VICENTE KOKI
pedro.galdi@miraeinvest.com.br	marco.barbosa@miraeinvest.com.br	vicente.koki@miraeinvest.com.br
Fuel Distribution Metals & Mining Oil, Gas & Petrochemicals Real Estate Agribusiness Consumer Others Education Malls & Properties TMT TMT / Telecom	Capital Goods Car & Equipment Rental Consumer Others Financials - Banks Financials - Insurance Financials - Non-banks Food & Beverage Pulp & Paper Transportation / Airlines Transportation / Infrastructure	Food Retailers Healthcare Pharma Retail Retail / Marketplaces Utilities / Energy Utilities / Sewage Utilities / Waste Management

## Mirae Asset Securities International Network

### Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team  
Mirae Asset Center 1 Building  
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539  
Korea  
Tel: 82-2-3774-2124

### Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor  
New York, NY 10019  
USA  
Tel: 1-212-407-1000

### PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

District 8, Treasury Tower Building Lt. 50  
Sudirman Central Business District  
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-54  
Jakarta Selatan 12190  
Indonesia  
Tel: 62-21-5088-7000

### Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China  
Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

### Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center  
100 Century Avenue, Pudong New Area  
Shanghai 200120  
China  
Tel: 86-21-5013-6392

### Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F  
International Commerce Centre  
1 Austin Road West  
Kowloon  
Hong Kong  
Tel: 852-2845-6332

### Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,  
Los Angeles, California 90071  
USA  
Tel: 1-213-262-3807

### Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3900, 4th Floor,  
Itaim Bibi  
Sao Paulo - SP  
04538-132  
Brazil  
Tel: 55-11-2789-2100

### Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China  
Tel: 86-10-6567-9699

### Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building  
91 Pasteur St.  
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam  
Tel: 84-8-3910-7715

### Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42  
25 Old Broad Street,  
London EC2N 1HQ  
United Kingdom  
Tel: 44-20-7982-8000

### Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC

7F, Saigon Royal Building  
91 Pasteur St.  
District 1, Ben Nghe Ward,  
Ho Chi Minh City Vietnam  
Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

### Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01  
Singapore 049909  
Republic of Singapore  
Tel: 65-6671-9845

### Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17  
1 Khoroo, Sukhbaatar District  
Ulaanbaatar 14240  
Mongolia  
Tel: 976-7011-0806

### Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg.,  
Off CST Road, Kalina, Santacruz (East),  
Mumbai - 400098, India  
Tel: 91-22-62661336