



Abertura de Mercado

17/03/2023



Performance das bolsas internacionais

Bolsa	Varição
Dow Jones*	▼ 0,3%
Nasdaq *	▲ 0,1%
S&P 500*	▼ 0,1%
Londres (FTSE)	▲ 0,4%
Frankfurt (DAX)	▲ 0,5%
Tóquio **	▲ 1,2%
Xangai **	▲ 0,7%
Hong Kong **	▲ 1,6%

*Futuros **mercados já fechados

Indicadores financeiros:

0,74%

103.435
Ibovespa
16/3

-1,03%

R\$ 5,24
Dólar Comercial
16/3

-0,73%

R\$ 5,56
Euro
16/3

234,38

CDS¹ Brasil
17/3

13,65%

CDI Anualizado
17/3

0,58%

Poupança Nova
17/3

0,84%

IPCA (Janeiro)
17/3

13,75%

Selic (a.a.)
17/3

Commodities

▲ 0,2%

1920,48/onça
Ouro (US\$/onça troy)
16/3

▼ 2,0%

130,45/ton
Minério de Ferro (US\$/ton)
16/3

▲ 1,6%

75,4/barril
Petróleo Brent (US\$/barril)
16/3

Agenda econômica:

Data	Região	Horário	Indicador	Referência
17-Mar	Brasil	05:00	FIPE: IPC	Semanal
17-Mar	Brasil	09:00	IBE: PNAD Contínua	Janeiro
17-Mar	Área do Euro	07:00	Índice de preços ao consumidor – final	Fevereiro
17-Mar	EUA	10:15	Produção industrial	Fevereiro
17-Mar	EUA	11:00	Índice de confiança da Universidade de Michigan – preliminar	Março



O fim do inverno nos mercados?

A última sessão da semana começa com sinais mistos nos mercados internacionais, com quedas mais fortes nas Bolsas da Europa e os índices futuros de Nova York perto da estabilidade. O destaque da sessão fica para a sinalização do grupo de 11 bancos dos Estados Unidos, incluindo gigantes JPMorgan Chase, Bank of America, Citigroup e Wells Fargo, de injetar US\$ 30 bilhões no First Republic Bank, um banco regional que vinha enfrentando dificuldades desde os recentes eventos com o Silicon Valley Bank (SVB) e o Signature Bank – o que, pelo menos no curto prazo, reduz as pressões relacionadas à um dos segmentos mais relevantes nos mercados acionários, no Brasil e no mundo. Em outros mercados, o dólar recua frente as principais divisas internacionais, os contratos futuros do petróleo operam em alta, ampliando ganhos da sessão anterior, enquanto os preços futuros do minério de ferro tiveram alta de 0,44% na madrugada em Dalian, cotados ao equivalente a US\$ 132,87 por tonelada.

Vale lembrar que hoje acontece o chamado Quadruple Witching nos Estados Unidos, um evento que eleva a volatilidade no mercado acionário global – quer entender mais sobre isso? Acesse o Intagram da Ágora Investimentos e confira o post que fizemos sobre o tema ([link](#)).

Diante da ausência de maiores direcionadores internacionais hoje, o que pode ajudar a melhorar o ânimo local é o aval do Presidente Luiz Inácio Lula da Silva ao novo arcabouço fiscal. Segundo o noticiário, as disposições gerais da proposta foram apresentadas ao Presidente ontem, embora o detalhamento das medidas e a validação dos parâmetros ainda precisam ocorrer – a expectativa é que isso aconteça hoje. O vencimento de opções sobre ações é um combustível adicional para a maior volatilidade em nosso mercado hoje.

Agenda econômica – 17/03

Brasil: Destaque para a taxa de desemprego no trimestre até janeiro, medida pela Pnad Contínua (9h00). Além disso, a Secretaria de Política Econômica (SPE) divulga a primeira grade de parâmetros econômicos do Governo, por meio do Boletim Macrofiscal de 2023 e a versão atualizada do Panorama Macroeconômico (14h15). Existe também a expectativa de apresentação do novo arcabouço fiscal pela equipe econômica, em reunião à tarde (ao redor das 15h00).

EUA: Estão previstos os números do mês passado da produção industrial e as expectativas inflacionárias medidas pela Universidade de Michigan em março (ambos às 10h15).

China: O Banco do Povo da China (PBoC) irá reduzir o montante de depósitos que bancos locais precisam separar como reservas, em mais uma tentativa do Governo local de impulsionar o crescimento econômico este ano. Como resultado, a partir de 27 de março, a taxa de compulsório bancário média do sistema bancário como um todo será de 7,6%.

Estratégia – Pessoas Físicas

José Cataldo*



Confira aqui
nosso Guia de Ações com
recomendações e
múltiplos das empresas
de nossa cobertura.

Confira aqui
o calendário de
resultados do
4T22.



> Destaques Corporativos

Cyrela

(CYRE3):

Resultado do 4T22: Resultados mistos com lucro líquido superando expectativas, mas com recuo da margem bruta

Cyrela reportou receita líquida de R\$ 1,371 bilhão (avanço de 4% em base anual), muito próximo das estimativas do Bradesco BBI (+2%) e do consenso (-3%). A margem bruta ficou em 31,5% no 4T22 (recuo de 2,4pp no trimestre e de 1,9pp em base anual). Por fim, o lucro líquido foi de R\$ 205 milhões no 4T22 (com queda em base anual de 4,5% e de 28% no trimestre).

Nossa visão:

O impacto em nossa tese para o ação é neutro. A Cyrela apresentou resultados mistos com resultados operacionais sólidos e um lucro líquido adequado, apesar de uma pequena queda na margem bruta. Vemos a Cyrela se segurando bastante bem em meio aos desafios macroeconômico do segmento, e seus resultados foram sustentados por uma atividade comercial adequada e uma sólida carteira de receitas a ser reconhecida que deve ajudar a navegar por 2023, o que muito provavelmente será um ano desafiador. A ação CYRE3 negocia a 0,8x o múltiplo P/VPA, sendo o nome mais líquido do setor, o que pode ajudar a ação a manter seu desempenho superior aos pares no acumulado do ano.

Bruno Mendonça 

Wellington Lourenço 

Bancos:

Bancos privados anunciam suspensão do consignado à beneficiários do INSS

Dez bancos privados, responsáveis por mais de 80% do crédito consignado a pensionistas do INSS, anunciaram a suspensão das concessões após a redução do teto das taxas de juros para 1,70%, de 2,14%, segundo um reportagem do jornal Valor Econômico. Segundo dados do Banco Central e do Conselho Nacional de Previdência Social, o saldo das duas linhas de crédito consignado é de R\$ 231 bilhões, sendo R\$ 9,1 bilhões de concessões contratadas em janeiro de 2023, e média de R\$ 7,0 bilhões ao mês durante os últimos 12 meses. As notícias sugerem que as margens dos bancos provavelmente se tornarão negativas com o novo limite de 1,70% para a taxa de juros, pois já estavam próximas de zero antes com o limite de 2,14%.

Nossa visão:

Como escrevemos recentemente, qualquer limite nas taxas de juros para bancos nunca é neutro, especialmente porque o custo do financiamento provavelmente permanecerá alto, uma vez que a Selic continua em um nível alto (13,75%). De fato, de acordo com nossa análise de sensibilidade, o novo teto proposto em 1,70% implicaria em rentabilidade negativa para a modalidade de crédito consignado do INSS. A nosso ver, embora os limites sejam negativos, a suspensão da originação de crédito consignado para o INSS por um número considerável de bancos privados pode resultar na paralisação de uma importante fonte de crédito ao consumidor. Considerando tudo, continuamos cautelosos em relação aos bancos devido a: (i) deterioração da qualidade dos ativos, (ii) riscos regulatórios e (iii) potencial concorrência de bancos estatais.

Gustavo Schrodin 

José Cataldo e Renato Chanes 



Ecorodovias

(ECOR3):

Resultado do 4T22: Alavancagem Financeira caiu para 4,3x (-0,3x no trimestre) Dívida Líquida/EBITDA no 4T22

Após o fechamento do mercado de ontem, a Ecorodovias reportou EBITDA ajustado no 4T22 de R\$751 milhões (+52% no comparativo anual), 3% acima das estimativas do Bradesco BBI e 8% acima do consenso. Principais destaques: 1) novas concessões rodoviárias agregaram R\$181 milhões em receita; 2) a ARTESP reconheceu o reequilíbrio econômico de R\$ 477 milhões da Ecopistas, 3) a dívida líquida/EBITDA caiu de 4,6x para 4,3x; e 4) a Ecorodovias poderia continuar a buscar seletivamente novas concessões rodoviárias.

Nossa visão:

Manter nossa recomendação de Compra e preço-alvo de R\$ 13,00.

Victor Mizusaki  bradesco bbi

Ricardo França e Larissa Monte  ÁGORA INVESTIMENTOS

EzTec

(EZTC3):

Margem bruta abaixo do esperado devido a atrasos no projeto Ez Parque da Cidade

A receita líquida da Eztec no 4T22 somou R\$ 311 milhões (avanço de 11% no trimestre e de 76% em um ano), superando a expectativa do Bradesco BBI em 30% e o consenso em 5%. A margem bruta, por sua vez, ficou em 24,8% (queda de 14,5 pp no trimestre e de 19 pp em base anual), 5,7 pp e 8,7 pp abaixo das nossas estimativas e do consenso, respectivamente. Essa queda acentuada deveu-se principalmente às provisões, conforme esperado, do projeto EZ Parque da Cidade, além de uma revisão em alta do orçamento do projeto, também como consequência de atrasos. Na linha final, a empresa auferiu um lucro líquido de R\$ 32 milhões, quase 50% a menos que a previsão, resultando em um ROE de 7,2%, contra 8,2% no 3T22.

Nossa visão:

Impacto Negativo em nossa tese. Apesar dos sólidos resultados operacionais no 4T22, a Eztec registrou um impacto pior do que o esperado em sua margem bruta devido ao atraso no projeto Parque da Cidade, embora esperemos que o evento seja concentrado no 4T22. EZTC3 está sendo negociada a um múltiplo P/VPA deprimido de 0,7x (raramente vemos o múltiplo de EZTC3 em níveis tão baixos por muito tempo), mas ainda vemos a empresa com alguns desafios estruturais pela frente, principalmente relacionados à rentabilidade (ROE) para o resto do ciclo de negócios em curso (durante os próximos 2 a 3 anos). Como resultado, isso provavelmente exigirá uma aceleração significativa nos lançamentos e/ou uma redução significativa em seu valor contábil para trazer retornos de volta ao padrão histórico de ROEs atraentes da Eztec. Permanecemos Neutros em relação à Eztec e favorecemos a Cyrela no segmento de média/alta renda.

Bruno Mendonça  bradesco bbi

Wellington Lourenço  ÁGORA INVESTIMENTOS



Plano & Plano

(PLPL3):

Resultado do 4T22: Resultados sólidos com recuperação de margem

A receita líquida foi sólida em R\$ 436 milhões (avanço de 9% no trimestre e de 46% em base anual). A margem bruta cresceu 2pp no trimestre para 31,4%. Por fim, o lucro líquido foi de R\$ 58 milhões (crescimento de 67% no trimestre e 111% em base anual).

Nossa visão:

Impacto positivo para a nossa tese. A Plano & Plano apresentou resultados sólidos tanto do ponto de vista operacional quanto financeiro, com uma recuperação de margem, assim como fortes vendas e lançamentos. Em resumo, vemos a companhia em uma tendência operacional positiva, com espaço para melhorias de margem, enquanto a história permanece muitas vezes negligenciada e subvalorizada (múltiplo P/VPA de 1,7x, apesar de um ROE médio de 32% estimado para o período entre 2022-24). Mantemos nossa recomendação de Compra para PLPL3.

Bruno Mendonça  bradesco bbi

Wellington Lourenço 

Trisul

(TRIS3):

Análise dos resultados do 4T22: resultados fracos devido à queda de margem bruta

A receita líquida ficou em R\$ 204 milhões (avanço de 12% em relação ao 3T22 e de 19% em base anual), -15% e -2% abaixo das estimativas do Bradesco BBI e do consenso da Bloomberg, respectivamente. A alta em base anual é parcialmente explicada por lançamentos mais fortes no 4T22. A margem bruta foi de 25,1%, queda de 5,3pp em relação ao trimestre anterior e de 7,2pp em base anual. O resultado ficou abaixo tanto do estimado pelo BBI quanto pelo consenso em 6,3pp e 4,7pp, respectivamente. O lucro líquido ajustado foi de R\$ 9 milhões (recoo de 8% no trimestre e de 45% em base anual), abaixo do projetado pelo BBI e pelo consenso em 67% e 46%, respectivamente. O ajuste no resultado veio de um impacto não recorrente de R\$ 18 milhões de dois ativos marcados a mercado, ambos para locação.

Nossa visão:

O impacto em nossa tese para a ação: Negativo. Apesar de apresentar um sólido crescimento da receita, impulsionado por lançamentos mais fortes no 4T22, a margem bruta caiu 5,3pp no trimestre e 7,2pp no ano, enquanto o resultado ajustado ficou bem abaixo das nossas expectativas e do consenso. Portanto, os resultados indicam uma possível revisão baixista para nossas estimativas. Mantemos a recomendação Neutra para TRIS3.

Bruno Mendonça  bradesco bbi

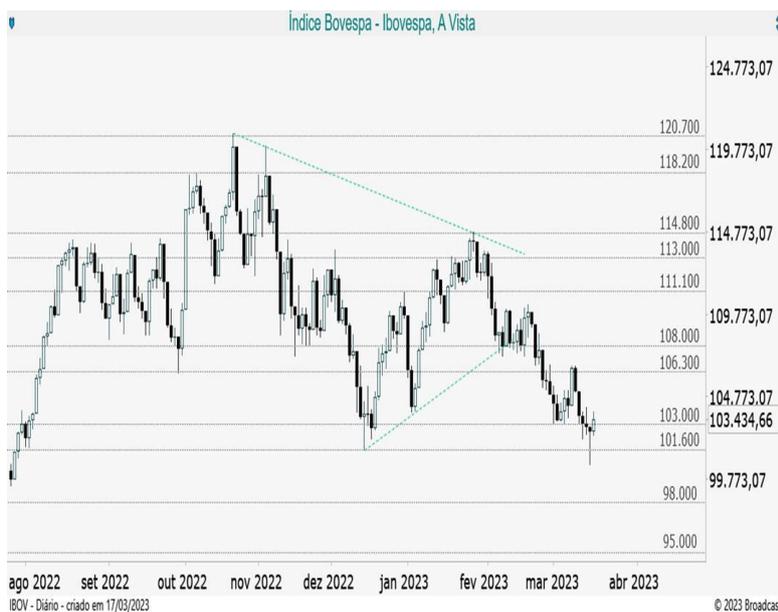
Wellington Lourenço 



> A opinião do nosso time de grafistas

Ibovespa: Sobe para testar a resistência aos 106.300 pts

O Ibovespa iniciou o movimento de repique esperado e mantendo-se acima dos 103.000, passaria a mirar na resistência que ficou marcada aos 106.300, nível de pressão vendedora, que quando atingido, pode motivar novo movimento de realização de lucros. A tendência principal permanece baixista e para um prazo maior, esperamos a perda definitiva dos 100.600, com o índice buscando um objetivo mais longo na região dos 95.000 pts.



Recomendação do dia*: 3R Petroleum (RRRP3)

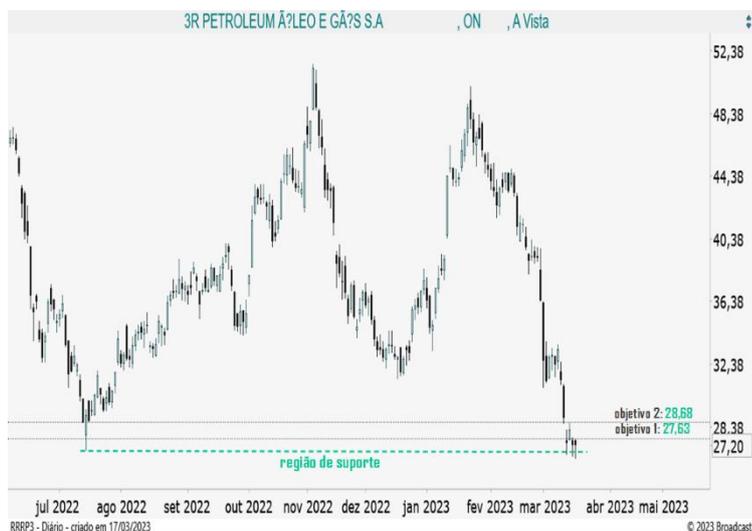
Compra: RRRP3 (de 27,30 a 27,44), com primeiro objetivo aos 27,63 (ganho estimado entre +0,69% e +1,21%) e um segundo aos 28,68 (ganho estimado entre +4,52% e +5,05%). O stop ficaria marcado em 26,45 (perda estimada entre -3,11 e -3,61%).

* Orientações e metodologia:

Ao atingir o 1º objetivo o investidor terá a oportunidade de realizar o resultado parcial ou total da operação. Na escolha de permanecer em busca do segundo objetivo, sugerimos o ajuste do stop loss para o preço de entrada. Ao atingir o 2º objetivo o investidor deverá encerrar a operação e consolidar o resultado auferido. Para operações de compra, o investidor deverá vender as ações adquiridas, enquanto para as operações de venda, deverá comprar as ações vendidas.

É indispensável verificar o preço de entrada no intervalo sugerido acima, devendo desconsiderar a operação caso o mesmo já tenha sido atingido e/ou superado, bem como os pontos de objetivo e stop loss.

Ressaltamos que as operações no mercado de renda variável podem apresentar em qualquer situação risco de perda financeira a qualquer momento, proveniente de alterações de cenários políticos e econômicos, desempenho ou fato relevante da empresa emissora, oscilação de bolsas e moedas, notícias, oferta e demanda do papel entre diversos outros fatores, não havendo qualquer garantia de resultado na oportunidade indicada. Os valores e percentuais acima indicados, não consideram custos de corretagem, emolumentos e eventuais taxas cobradas pela Ágora Investimentos de acordo com a operação que consta na tabela de tarifas disponível no site ou app, bem como o Imposto de Renda de responsabilidade do cliente em eventuais ganhos conforme legislação fiscal vigente. A operação acima sugerida é válida apenas para hoje e se atingido os parâmetros estabelecidos.



Confira aqui
o relatório completo

- Maurício A. Camargo* - Analista Gráfico, CNPI-T
- Ernani T. Reis - Analista Gráfico, CNPI-T
- Henrique P. Colla - Analista Gráfico, CNPI-T
- José Ricardo Rosalen - Analista Gráfico, CNPI-P

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



ÁGORA

INVESTIMENTOS

Região Metropolitana (RJ e SP)
4004 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. 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.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

A Ágora esclarece que reproduziu no presente relatório análises realizadas pela Bradesco Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, sendo ambas sociedades integrantes do grupo econômico do Banco Bradesco S.A. Os analistas de investimentos declaram que pactuam com as opiniões expressadas nas referidas análises ora reproduzidas.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A, empresa controlada pela Cosan S.A, emissora objeto de relatórios de análise.

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.

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: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alliance Sonae Shopping Centers S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Pan S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Cogna Educacao S.A., Companhia Brasileira de Alumínio S.A., CSHG Logística - Fil, CSHG Recebíveis Imobiliários - Fil, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista., CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Guararapes Confeções S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Hypera S.A., Iguatemi S.A., Jochpe Maxiom S.A., JHSF Participacoes S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Kora Saúde Participações S.A., Livetech da Bahia Industria e Comércio S.A., Localiza Rent A Car S.A., MPM Corporeos S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações., Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Três Tentos Agroindustrial S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A e Yduqs Participacoes 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: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alliance Sonae Shopping Centers S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Pan S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Cogna Educacao S.A., Companhia Brasileira de Alumínio S.A., CSHG Logística - Fil, CSHG Recebíveis Imobiliários - Fil, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista., CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Guararapes Confeções S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Hypera S.A., Iguatemi S.A., Jochpe Maxiom S.A., JHSF Participacoes S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Kora Saúde Participações S.A., Livetech da Bahia Industria e Comércio S.A., Localiza Rent A Car S.A., MPM Corporeos S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações., Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Três Tentos Agroindustrial S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A e Yduqs Participacoes S.A.

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).

RESEARCH ÁGORA

Dalton Gardimam
Economista-Chefe

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

Wellington Antonio Lourenço
CNPI - Analista de Investimentos

Henrique Procopio Colla
CNPI-T - Analista Gráfico

Renato Cesar Chanes
CNPI - Analista de Investimentos

José Ricardo Rosalen Filho
CNPI - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte
Analista Assistente de Investimentos

DIRETOR GERAL
Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR
Ricardo Barbieri de Andrade