



# Abertura de Mercado

22/08/2023



Performance das bolsas

Bolsa	Varição
Dow Jones*	▲ 0,2%
Nasdaq *	▲ 0,5%
S&P 500*	▲ 0,4%
Londres (FTSE)	▲ 0,7%
Frankfurt (DAX)	▲ 1,1%
Tóquio **	▲ 0,9%
Xangai **	▲ 0,9%
Hong Kong **	▲ 1,0%

\*Futuros \*\*mercados já fechados

## Indicadores financeiros:

-0,85%

114.429  
Ibovespa  
21/8

0,22%

R\$ 4,98  
Dólar Comercial  
21/8

0,44%

R\$ 5,43  
Euro  
21/8

188,24

CDS<sup>1</sup> Brasil  
22/8

13,15%

CDI Anualizado  
22/8

0,69%

Poupança Nova  
22/8

-0,08%

IPCA (Junho)  
22/8

13,25%

Selic (a.a.)  
22/8

## Commodities

▼ 0,0%

1889,52/onça  
Ouro (US\$/onça troy)  
21/8

▲ 0,9%

110,35/ton  
Minério de Ferro (US\$/ton)  
21/8

▼ 0,3%

84,5/barril  
Petróleo Brent (US\$/barril)  
21/8

## Agenda econômica:

Data	Região	Horário	Indicador	Referência
22-Ago	Reino Unido	03:00	PSNB Exc Grupos Bancários	Julho
22-Ago	Zona do Euro	05:00	Conta Corrente BCE SAZ	Junho
22-Ago	EUA	11:00	Vendas de casas já existentes	Julho
22-Ago	EUA	11:00	Índice de manufatura do Fed de Richmond	Agosto



## Ajustes prosseguem, mas indefinição local deve limitar ânimo

Os ajustes positivos da véspera se estendem e o que se vê, agora pela manhã, são mercados acionários em alta mundo afora. O movimento, no entanto, continua refletindo mais aspectos técnicos do que, necessariamente, uma mudança de ânimo dos investidores – por exemplo, os juros dos Treasuries e o dólar recuam. Em paralelo, as expectativas por novas medidas de apoio à economia chinesa, após a decisão do PBoC de cortar juros para um ano, também ajudam a explicar esse movimento. Assim, ainda sem um maior direcionador do lado real da economia, as principais bolsas da Europa e os índices futuros de Nova York exibem ganhos nesta terça-feira. Entre as commodities, os contratos futuros de petróleo operam em queda, enquanto os preços futuros do minério de ferro registraram fortes ganhos de 4,47% na madrugada em Dalian, cotados ao equivalente à US\$ 110,42 por tonelada.

A cena externa, inquestionavelmente, contribui para alguma melhora, mas a tramitação do arcabouço fiscal continuará sendo o fator decisivo para o rumo dos negócios locais. Neste sentido, ontem uma reunião entre a Câmara e o Ministério da Fazenda terminou sem acordo sobre a permissão, incluída no texto pelo Senado, para o Governo prever despesas condicionadas no Orçamento de 2024. No entanto, a expectativa dos líderes partidários e do relator, Claudio Cajado (PP-BA), continua sendo de que o projeto será votado no plenário até amanhã.

### Agenda econômica – 22/08

**Brasil:** O presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto (9h), o Ministro do STF, Gilmar Mendes (10h), presidentes de grandes bancos (14h30) e economistas-chefes (16h30) falam em evento fechado à investidores institucionais, em São Paulo. O Ministério do Planejamento promove seminário de Avaliação e Melhoria do Gasto Público, com as presenças da Ministra da pasta, Simone Tebet, e do secretário do Tesouro, Rogério Ceron (9h). A Aneel discute revisão dos valores das bandeiras tarifárias (9h), a Receita Federal divulga a arrecadação de julho (10h30) e o chefe na Receita, Claudemir Malaquias, dará entrevista (11h). O Presidente em exercício e Ministro do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, Geraldo Alckmin, cumpre agenda em São Paulo, na cidade de Mauá (9h30) e com representantes da Gerdau, Vamos e Volkswagen (16h). O diretor de Política Monetária do Banco Central, Gabriel Galípolo (10h), e o Ministro dos Transportes, Renan Filho (14h), participam de reuniões na Fiesp. No Congresso, a Câmara tem reunião de líderes sobre o arcabouço fiscal (12h30) e, no Senado, o relator do PL do Carf, Otto Alencar (PSD), faz a leitura do relatório na Comissão de Assuntos Econômicos (9h), e a Comissão de Constituição e Justiça realiza audiência pública sobre a reforma tributária (14h).

**EUA:** Três dirigentes do Federal Reserve devem fazer comentários públicos hoje: Thomas Barkin (8h30), Austan Goolsbee e a diretora Michelle Bowman (15h30).

Superintendente Research – Pessoas Físicas

José Cataldo\*



#### Confira aqui

Nosso Guia de Ações com recomendações e múltiplos das empresas de nossa cobertura.

# > Destaques Corporativos

## Copasa

(CSMG3):

### **Governo de Minas Gerais, finalmente, propõe Proposta de Emenda à Constituição (PEC) para facilitar a privatização da Copasa (e da Cemig)**

Ontem (21), o Governo mineiro encaminhou à Assembleia Legislativa uma Proposta de Emenda à Constituição (PEC) que, se aprovado, diminuiria muito o obstáculo para a privatização de empresas estatais como a Copasa e a Cemig. Este é o primeiro movimento do Governo atual para avançar em sua agenda de privatizações, portanto, presumivelmente, tem confiança em obter aprovação. A PEC descarta a necessidade de referendo popular para aprovar a privatização de qualquer empresa pública. Além disso, diz que posteriormente, a legislatura estadual precisaria de uma maioria simples para aprovar a privatização de qualquer estatal (da atual exigência de 3/5 votos). A partir da aprovação dessa PEC, o próximo passo é o envio de outras duas novas propostas propondo a privatização específica da Copasa e da Cemig. Observe que, historicamente, as conversas sobre uma possível privatização da Cemig sempre foram mais duras do que a venda da Copasa (para esta última, o prazo presumido para a privatização é meados de 2024, antes das eleições municipais no final de 2024).

### **Nossa visão:**

Após essas notícias, atualizamos nossos números para a Copasa, de modo a refletir os resultados do 2T23 e as recentes iniciativas de redução de despesas operacionais. Por enquanto, deixamos a recomendação Neutra inalterada, mas observamos que uma Copasa privatizada poderia valer quase 1,0x o múltiplo EV/RAB, implicando um valor justo de R\$ 30,00/ação (60% de upside). Como estatal, por outro lado, a Copasa deve valer, em nossa estimativa, um EV/RAB de 0,68x, implicando um valor justo de R\$ 17,00/ação (10% de queda frente ao preço de mercado atual). Conforme observado, mantemos a recomendação apenas Neutra e definimos um preço-alvo de R\$ 21,00/CSMG3 ao final de 2024. Conservadoramente, nosso preço-alvo reflete nossas estimativas para a Copasa como uma estatal. Enquanto o Estado está finalmente fazendo progressos concretos em sua agenda de privatizações, ainda faltam várias etapas para chegar lá. Notavelmente, vemos CSMG3 negociando a 0,73x EV/RAB, que está próximo das ações da Sabesp (SBSP3), com recomendação de Compra, em 0,76x.

Francisco Navarrete  bradesco bbi

Ricardo França  ÁGORA  
INVESTIMENTOS

## Porto Seguro

(PSSA3):

### **Desafios no crescimento do seguro auto devem limitar uma reclassificação de múltiplos**

O Bradesco BBI iniciou a cobertura das ações da Porto Seguro (PSSA3), com uma recomendação Neutra e um preço-alvo de R\$ 35,00/ação ao final de 2024, implicando um upside de 32%. A Porto Seguro é hoje a maior seguradora (excluindo vida) do Brasil e líder nos segmentos de automóveis, patrimoniais e empresariais. A empresa possui quatro segmentos principais de negócios: seguros (automóveis, P&C, vida), saúde, serviços financeiros (cartões de crédito) e serviços gerais (Porto Assistência – serviços de assistência e manutenção para os segmentos imobiliário e automotivo). Embora a empresa tenha avançado significativamente na diversificação de seus negócios no passado recente – ou seja, reduzindo a representatividade do seguro de automóveis no resultado geral – o segmento ainda é o mais importante para a rentabilidade. Como o mercado de seguros de



automóveis é altamente competitivo, devido à alta fragmentação e ao baixo crescimento estrutural (envelhecimento da frota, acessibilidade das apólices de seguros, cenário desafiador para vendas de veículos novos, etc.), vemos desafios para a empresa continuar entregando o crescimento dos resultados para a frente e, portanto, não vemos muito espaço para os múltiplos negociarem em nível mais alto neste momento.

### Nossa visão:

Vemos a ação PSSA3 negociando a 7,7x o múltiplo P/L para 2024, o que não parece caro, em nossa opinião, especialmente considerando que o momento de curto prazo para os resultados de seguros deve continuar positivo. No entanto, daqui para frente, o potencial de expansão estará mais dependente de maior crescimento do mercado e/ou maiores contribuições de segmentos não essenciais (exceto seguro de automóveis) para a lucratividade da empresa e, portanto, vemos pouco espaço para expansão adicional dos múltiplos frente aos níveis atuais.

**Principais riscos:** No lado positivo: (i) concorrência mais benigna no segmento automotivo (ou seja, manutenção de níveis de sinistralidade mais baixos para o setor); e (ii) contribuição mais forte/mais rápida do que o esperado dos outros segmentos à rentabilidade do Porto. No lado negativo: (i) maior concorrência no seguro de automóveis (reduzindo a lucratividade do setor); e (ii) crescimento estruturalmente baixo e por tempo prolongado, com crescimento limitado do mercado endereçável (frota de veículos).

Otávio Tanganeli  bradesco bbi

Renato Chanes  ÁGORA  
INVESTIMENTOS



# > A opinião do nosso time de grafistas

## Ibovespa: Espaço para uma reação até a região dos 118.200 pts

O Ibovespa pode tentar um repique de curto prazo, mirando as resistências que ficaram marcadas aos 116.500 e 118.200, níveis que quando atingidos, devem forçar o índice a retornar para a tendência principal que permanece sendo de baixa. Do lado inferior, a eventual perda dos 114.400 abriria caminho para uma busca mais longa do Ibovespa que teria próximo objetivo projetando na região dos 113.000 pts.



## Recomendação do dia\*: Enauta ON (ENAT3)

**Venda:** ENAT3 (de 13,80 a 13,73), com primeiro objetivo aos 13,63 (ganho estimado entre +0,73% e +1,23%) e um segundo aos 13,11 (ganho estimado entre +4,52% e +5%). O stop ficaria marcado em 14,21 (perda estimada entre -2,97 e -3,50%).

\* 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

## RESEARCH ÁGORA

**Dalton Gardimam**  
Economista-Chefe

**José Francisco Cataldo Ferreira**  
CNPI – Superintendente Research -  
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

### 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 fornecer 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.

Declarções 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.

Declarções 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., uma empresa gerenciada pela Cosan S.A. O Banco Bradesco S.A, detentor do Bradesco BBI e da Bradesco Corretora, tem participação acionária indireta em Livetech da Bahia (WDC) e da Log Commercial Properties.

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.

Bradesco BBI está participando como coordenador nas Ofertas Públicas de Valores Mobiliários de CM Hospitalar S.A., Cogna Educação S.A., Companhia Paranaense de Saneamento S.A (COPEL) e Rede D'or São Luiz.

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: Aliance Sonae Shopping Centers S.A., Alpargatas S.A., Assaí Atacadista S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco do Brasil S.A, Banco do Brasil S.A, BRF S.A., C&A Modas, CCR S.A., Cielo S.A., Cogna Educacao S.A., CPFL Energia S.A, Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A, Eletrobras S.A., Energisa S.A., Guararapes Confeccões S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Iguatemi S.A, Inter S.A., Itaúsa S.A, JHSF Participacoes S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Movida S.A, Empreendimentos Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Randon SA Implementos e Participações., Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Unidas S.A, Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. e Yduqs 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: Aliance Sonae Shopping Centers S.A., Alpargatas S.A., Assaí Atacadista S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco do Brasil S.A, Banco do Brasil S.A, BRF S.A., C&A Modas, CCR S.A., Cielo S.A., Cogna Educacao S.A., CPFL Energia S.A, Diagnóstico da América S.A., Direcional S.A, Eletrobras S.A., Energisa S.A., Guararapes Confeccões S.A., Hapvida Participacoes e Investimentos S/A, Iguatemi S.A, Inter S.A., Itaúsa S.A, JHSF Participacoes S.A., Localiza Rent A Car S.A., MRV S.A., Empreendimentos Pague Menos S.A, Oceanpact S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Randon SA Implementos e Participações., Sanepar S.A, Telefônica Brasil S.A., Unidas S.A, Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A, Via S.A. e Yduqs 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).