



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Abertura de mercado



29/07/2024

Abertura de Mercado



Performance das bolsas internacionais

Bolsa	Varição
Dow Jones*	▲ 0,4%
Nasdaq *	▲ 0,6%
S&P 500*	▲ 0,4%
Londres (FTSE)	▲ 0,9%
Frankfurt (DAX)	▲ 0,4%
Tóquio **	▲ 2,1%
Xangai **	▲ 0,0%
Hong Kong **	▲ 1,3%

*Futuros **mercados já fechados

Indicadores financeiros:

1,22%

127.492

Ibovespa

26/7

0,18%

R\$ 5,66

Dólar Comercial

26/7

0,29%

R\$ 6,14

Euro

26/7

158,12

CDS¹ Brasil

29/7

10,40%

CDI Anualizado

29/7

0,59%

Poupança Nova

29/7

0,21%

IPCA (Junho)

29/7

10,50%

Selic (a.a.)

29/7

Commodities

▲ 1,0%

2387,9/onça

Ouro (US\$/onça troy)

26/7

▲ 2,3%

101,95/ton

Minério de Ferro (US\$/ton)

26/7

▼ 3,4%

79,61/barril

Petróleo Brent (US\$/barril)

26/7



Agenda econômica:

Data	Região	Horário	Indicador	Referência
29- Jul	Brasil	08:30	Pesquisa Focus	Julho
29- Jul	Brasil	08:30	Relação dívida/PIB	Junho
29- Jul	Brasil	15:00	Balança comercial semanal	Julho

Entre juros e resultados, semana começa positiva

A última semana de julho começa com um tom mais positivo no exterior, com as principais bolsas europeias em alta, assim como é a trajetória entre os índices futuros em Nova York, tudo isso antes das importantes decisões de Bancos Centrais e balanços de empresas de tecnologia nos próximos dias, como Apple, Amazon e Microsoft.

Em outros mercados, o dólar tem alta moderada, os rendimentos dos Treasuries de 10 anos caem, os contratos futuros do petróleo avançam, após dados econômicos chineses positivos que ajudaram a aliviar a preocupação com a demanda no maior importador do mundo, antes de uma reunião de monitoramento da Opep+ nesta semana, enquanto os preços futuros do minério de ferro encerram o dia praticamente estáveis, diante da possibilidade de novas sinalizações sobre estímulos na reunião do politburo chinês nesta semana.

A extensão do bom humor no exterior deveria se refletir em uma nova alta para os ativos locais hoje, mas a análise do déficit do setor público e a espera pelo detalhamento do corte de R\$ 15 bilhões nos gastos públicos, em decreto previsto para amanhã, podem trazer contornos distintos para as nossas negociações.

Agenda econômica 29/07:

Brasil: O maior destaque da semana fica para a reunião do Copom, amanhã e quarta-feira. Hoje, o Banco Central divulga o relatório Focus (8h25) e o resultado do setor público consolidado de junho (8h30), com entrevista sobre os dados (10h30). O Tesouro Nacional publica o Relatório Mensal da Dívida do mês de junho (14h30). Ainda nesta segunda-feira, estão previstos os dados da Sondagem da Indústria da Construção (10h) e os valores semanais da balança comercial (15h). Entre os eventos, o Ministério da Gestão e Inovação em Serviços Públicos (MGI) reúne-se com o Sinagências, visando evitar a paralisação de 48 horas aprovada pela categoria (14h). Nos dias seguintes, estão programados ainda o IGP-M de julho e o Caged de junho, na terça-feira e a Pnad Contínua, na quarta-feira.

EUA: O Federal Reserve divulga sua decisão de juros na quarta-feira. A agenda por lá prevê ainda a divulgação de indicadores de emprego, com destaque para o payroll, na sexta-feira.

China: Os lucros das principais empresas industriais aumentaram 3,5% em termos anuais nos primeiros seis meses de 2024, ultrapassando a taxa de expansão de 3,4% registrada nos primeiros cinco meses, segundo mostraram os dados oficiais no sábado. Nos próximos dias estão programados os índices de gerentes de compras (PMI), na quarta-feira.



Confira aqui

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

Confira aqui

O calendário de balanços.

Destaques Corporativos

Caixa Seguridade (CXSE3):

Dividendos devem fornecer proteção em ambiente mais incerto

Estamos alterando nossa recomendação para CXSE3 de Neutra para Compra e atualizando o preço-alvo esperado para 2025 para R\$ 18,00 (de R\$ 19,00) – um potencial de valorização ao redor de 25%. Vemos a Caixa Seguridade como uma opção defensiva, principalmente em meio a taxas de juros ainda altas, pois seus resultados financeiros devem compensar parcialmente a pressão sobre o crescimento de empréstimos e prêmios emitidos. Além disso, acreditamos que o atraente dividend yield de 2025 de 9,0% (contra média de 5,3% dos bancos) deve fornecer proteção adicional para os investidores e aumentar o retorno total das ações. Notavelmente, vemos um retorno total atraente, considerando o atual múltiplo P/L esperado para 2024 de 11,1x, assumindo nenhuma reclassificação de múltiplos e um rendimento de dividendos atraente. Neste cenário, estimamos um retorno total implícito de aproximadamente 22% ao ano para os próximos dois anos.



Nossa Visão: A Caixa Seguridade possui uma atraente taxa de crescimento anual composta do lucro esperada entre 2024 e 2026 de aproximadamente 10% e rendimento médio de dividendos de 9,0%, resultando em retorno anualizado de aproximadamente 20%. Vemos a CXSE3 sendo negociada a um P/L esperado para os próximos 12 meses de 10,5x, amplamente em linha com sua média histórica. É importante ressaltar que, embora vejamos CXSE3 sendo negociada com um prêmio em relação aos seus pares, os motivos que vemos para esse prêmio são: (i) menor volatilidade dos lucros; (ii) alto rendimento de dividendos; e (iii) baixos riscos de renovação de contratos (o atual expira em 2050).

Gustavo Schroden



Renato Chanes



Grupo SBF (SBFG3):

Análise de resultado (2T24): Trimestre forte, acima das expectativas

Aumento da confiança na capacidade de monetização. Os resultados do Grupo SBF no 2T24 ficaram acima das nossas expectativas em termos de crescimento da receita líquida e, principalmente, do ponto de vista da lucratividade. A receita líquida cresceu 7,6% em relação ao ano anterior (3% acima do estimado pelo Bradesco BBI) e a empresa conseguiu, mais uma vez, entregar margens mais saudáveis do que o esperado, o que tem sido o principal KPI do Grupo SBF: a margem bruta ficou em 49,8% (vs. 49,0% da estimativa do BBI) e a margem EBITDA ajustada (excluído efeitos contábeis) em 10,3% (vs. 8,5% da estimativa do BBI, ou 4,5 p.p maior em relação ao ano anterior).

O que chamou nossa atenção no 2T24. Pontos positivos: (1) a lucratividade continua a melhorar tanto no nível da margem bruta (0,1 p.p maior no trimestre, liderada pela Fisia, devido a menores remarcações, maior mix de canais diretos ao consumidor e recomposição da margem do atacado)

quanto na diluição das despesas de vendas (marketing, pessoal e logística); (2) o crescimento das vendas foi adequado e sustentado por bons sinais subjacentes - ou seja melhor conversão e mais itens por sacola na Centauro, compensando o menor tráfego de pessoas (as vendas por m² cresceram 6,6% em relação ao ano anterior) e um melhor mix de canais para a Fisia (direto ao consumidor/digital ganhando participação no total de vendas), (3) o capital de giro core melhorou bastante devido à base de comparação fácil em 2023, principalmente do ponto de vista de estoque (33 dias melhor em relação ao ano anterior e 22 dias em relação ao trimestre anterior), (4) a combinação de bom desempenho do EBITDA, capital de giro simplificado e menores necessidades de investimentos (capex) se refletiu em uma saudável melhoria da dívida líquida de R\$ 87 milhões no trimestre. Negativos: (1) As despesas gerais e administrativas cresceram consideravelmente acima da receita, embora em nível consolidado não tenham ofuscado o bom desempenho trimestral e a alavancagem operacional geral.



Nossa Visão: Esperamos uma reação positiva no pregão de hoje. Os números do 2T24 ressaltam o sucesso contínuo do Grupo SBF em sua busca para expandir o lucro líquido e reduzir a alavancagem, superando as expectativas por uma grande margem desta vez. Esperávamos que o EBITDA ajustado crescesse 54% em relação ao mesmo período do ano anterior, mas ele saltou 91% em relação ao mesmo período do ano anterior, enquanto a geração de caixa durante o trimestre também foi sólida, reduzindo sequencialmente a dívida líquida/EBITDA para 1,1x (de 1,3x; melhoria de R\$ 87 milhões na dívida líquida). Este é o quarto trimestre consecutivo de boa melhora no LPA: O lucro líquido dos últimos 12 meses do Grupo SBF de R\$ 312 milhões (incluindo o benefício fiscal para a subvenção do ICMS) significa que o SBFG3 está sendo negociado a cerca de 10x o múltiplo P/L, um múltiplo semelhante ao que as empresas de vestuário negociam para 2025, em média. Concordamos que pode haver alguma preocupação com o crescimento no futuro, mas, em nossa opinião, o sucesso contínuo da monetização/melhoria do resultado não está devidamente refletido nesse múltiplo. Com isso em mente, ainda vemos uma boa assimetria e mantemos nossa recomendação de Compra e preço-alvo para 2025 de R\$ 19,00.

Pedro Pinto



José Cataldo



JBS (JBSS3):

Prévia de Resultados (2T24): O Ano do Frango

A JBS deve divulgar os resultados do 2T24 em 13 de agosto (após o fechamento do mercado) e esperamos que ela entregue receita líquida de R\$ 97,6 bilhões (aumento de 9% em base anual), EBITDA de R\$ 8,3 bilhões (avanço de 86% em base anual) e lucro líquido ajustado de R\$ 2,6 bilhões. Pilgrim's Pride Corporation (PPC) e Seara devem ser os destaques positivos. No caso da PPC, os fortes preços do frango e a demanda resiliente no mercado dos EUA devem ajudar a divisão a entregar uma margem EBITDA de 15%, aumento de 3,5pp no trimestre, enquanto o bom momento do mercado

doméstico de aves deve continuar, levando a margem EBITDA da Seara a se expandir para 14% (avanço de 2,4pp no trimestre). Também esperamos melhora sequencial da margem EBITDA para as divisões US Pork e Australian, ambas para 11% (+0,7pp e +2,4 pp no trimestre, respectivamente). Enquanto isso, um ciclo favorável e a sazonalidade devem impactar positivamente a operação brasileira de carne bovina da JBS, traduzindo-se em expansão trimestral da margem EBITDA de 2pp, para 6,5%. Por fim, o ambiente desafiador para o mercado de gado dos EUA deve continuar, mas uma melhor sazonalidade deve ajudar a JBS a reportar margem de carne bovina na operação americana (US Beef) em território positivo, de 0,2%.



Nossa Visão: Estamos ajustando nossos números para a JBS para incorporar a prévia de lucros do 2T24, bem como novas premissas macroeconômicas. Vemos o ímpeto dos lucros acelerando nos resultados do 2T24, com mais por vir no 3T24. Em geral, mantemos nossa recomendação de Compra e o preço-alvo esperado para 2024 de R\$ 43. A JBS é nossa Top Pick no setor.

Henrique Brustolin



José Ricardo Rosalen



Minerva (BEEF3):

Prévia de Resultados (2T24): Esperamos bons (mas não ótimos) resultados. Dinâmica dos lucros deve acelerar no 3º trimestre

Esperamos que a Minerva reporte receita líquida de R\$ 7,5 bilhões no 2T24 (aumento de 2% em base anual), EBITDA de R\$ 741 milhões (avanço de 4% em base anual) e lucro líquido ajustado de R\$ 116 milhões. Os resultados da empresa estão programados para serem publicados em 7 de agosto (após o fechamento do mercado). Na operação brasileira, esperamos que os resultados reflitam a continuação de um ciclo positivo de gado combinado com preços de exportação de carne bovina um tanto resilientes e boa demanda doméstica. Também esperamos melhorias sequenciais na receita em todos os outros países, especialmente no Paraguai. Ambos os fatores devem levar a uma margem EBITDA consolidada de 9,9%, uma melhoria de 1,2 pp no trimestre (+0,2 pp em base anual). O lucro líquido da empresa deve ser impactado negativamente pela marcação a mercado da dívida líquida denominada em dólares, a partir de um real (R\$) mais fraco, mas ainda sem comprometer a expectativa de um cenário positivo. Também acreditamos que os resultados do 3T24 da Minerva devem refletir mais claramente o ambiente cambial favorável para os exportadores brasileiros de proteína.



Nossa Visão: Estamos ajustando nossas estimativas para incorporar a prévia dos lucros do 2T24 e novas premissas macroeconômicas. Nossa recomendação Neutra e preço-alvo esperado para 2024 de R\$ 8 permanecem inalterados. Em nossa visão, melhorar a visibilidade da execução dos resultados assim que o acordo Minerva-Marfrig for aprovado pela autoridade antitruste do Brasil (CADE) deve ser o principal impulsionador para as ações.

Henrique Brustolin



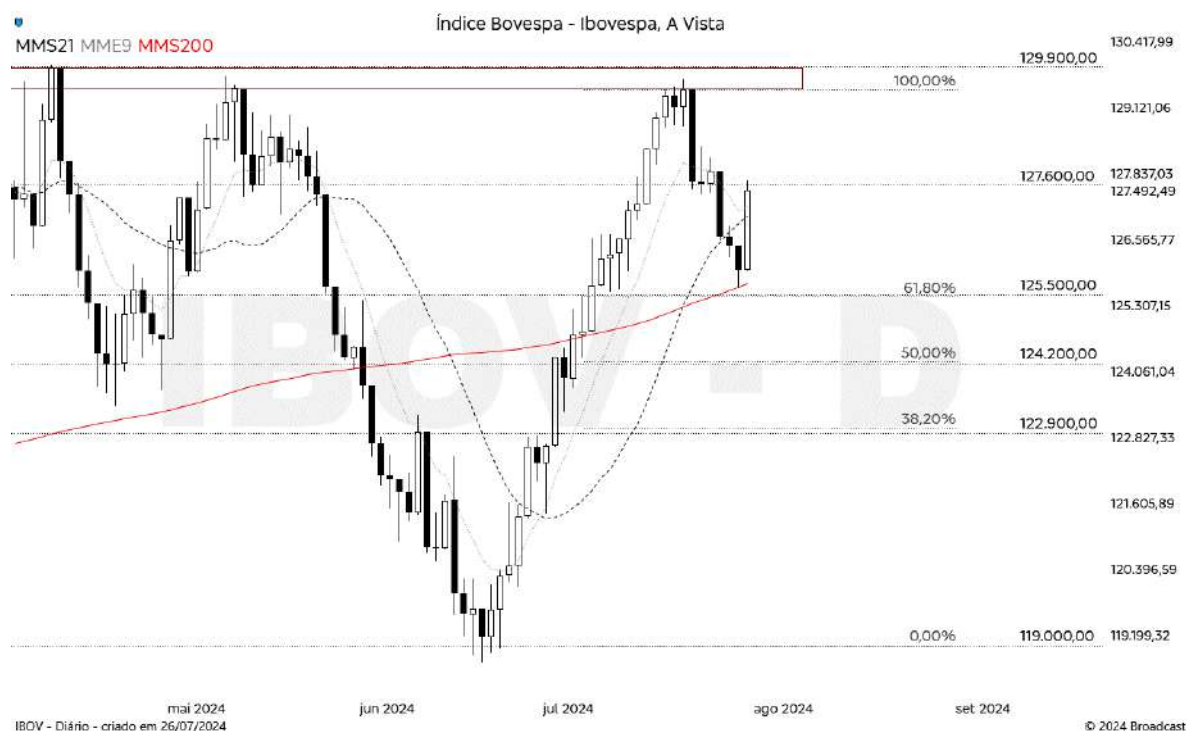
José Ricardo Rosalen



A opinião do nosso time de grafistas

Ibovespa avança e testa resistência nos 127.600

Após testar a média móvel diária de 200 períodos como suporte, na região dos 125.500 pontos, o Ibovespa reagiu e testou a resistência na região dos 127.600 pontos. Em caso de rompimento, o índice voltaria a olhar para o topo consolidado nos 129.900 pontos



Recomendação do dia*: CCR S.A. (CCRO3)

COMPRA: CCRO3 (de 12,53 a 12,59), com primeiro objetivo aos 13,01 (ganho estimado entre +3,3% e +3,8%) e um segundo aos 14,00 (ganho estimado entre +11,2% e +11,7%). O stop ficaria marcado em 12,12 (perda estimada entre -3,3% e -3,8%).



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.

Ernani Reis - Analista Gráfico, CNPI-T
Henrique P. Colla - Analista Gráfico, CNPI-P
José Ricardo Rosalen - Analista Gráfico, CNPI-P

"Analistas de valores mobiliários credenciados responsáveis pelas declarações nos termos do Art 21 da Resolução N°20 da CVM"



Região Metropolitana (RJ e SP)
4004 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

ECONOMIA

Dalton Gardimam

Economista – Chefe

Maria Clara W. F. Negrão

Economista

RESEARCH ÁGORA

José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI – Superintendente de Research

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Renato Cesar Chanes

CNPI - Analista de Investimentos

José Ricardo Rosalen

CNPI-P - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

ANÁLISE GRÁFICA

Ernani Teixeira R. Júnior

CNPI-T - Analista Gráfico

Henrique Procopio Colla

CNPI-P - Analista de Investimentos

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade

/ Seus investimentos merecem um time Classe Ágora \



Acompanhe nossas redes sociais



agorainvestimentos.com.br

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 CTVM:

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 Ágora CTVM, tem participação acionária indireta em Livetech da Bahia (WDC), Log Commercial Properties, Vitru e Zamp S.A.

Ágora, 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 na Oferta Pública de Valores Mobiliários de C&A MODAS S.A.

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: Ambipar S.A., Assaí S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisanet S.A., CCR S.A., Cognia S.A., Copel S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobras S.A., Eletromídia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Localiza S.A., Movida S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., Positivo S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Tenda S.A., TIM S.A. S.A., Tupy S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A., Vívoo S.A. e Yduqs S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora CTVM participou, como instituição intermediária, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Ambipar S.A., Assaí S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisanet S.A., CCR S.A., Cognia S.A., Copel S.A., CPFL Energia S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobras S.A., Eletromídia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Jalles Machado S.A., Localiza S.A., Movida S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., Positivo S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., TAESA S.A., Tenda S.A., TIM S.A. S.A., Tupy S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A., Vívoo S.A. e Yduqs S.A.

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