



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Abertura de mercado



30/07/2024

Abertura de Mercado



Performance das bolsas internacionais

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

*Futuros **mercados já fechados

Indicadores financeiros:

-0,42%

126.954
Ibovespa
29/7

-0,57%

R\$ 5,63
Dólar Comercial
29/7

-0,88%

R\$ 6,09
Euro
29/7

155,12

CDS¹ Brasil
30/7

10,40%

CDI Anualizado
30/7

0,57%

Poupança Nova
30/7

0,21%

IPCA (Junho)
30/7

10,50%

Selic (a.a.)
30/7

Commodities

▼ 0,2%

2383,9/onça
Ouro (US\$/onça troy)
29/7

▼ 0,5%

101,45/ton
Minério de Ferro (US\$/ton)
29/7

▼ 0,7%

79,09/barril
Petróleo Brent (US\$/barril)
29/7



Agenda econômica:

Data	Região	Horário	Indicador	Referência
30- Jul	Zona do Euro	06:00	Confiança do consumidor	Julho
30- Jul	Zona do Euro	06:00	PIB T/T	2T24
30- Jul	Zona do Euro	06:00	PIB A/A	2T24
30- Jul	Brasil	08:00	IGP-M (FGV) M/M	Julho
30- Jul	Brasil	08:00	IGP-M (FGV) A/A	Julho
30- Jul	EUA	11:00	Confiança do consumidor	Julho
30- Jul	China	11:00	PMI Manufatura	Julho
30- Jul	China	15:00	PMI não Manufatura	Julho

De olho nos cortes, de gastos e juros, mercados avançam

Os mercados seguem se ajustando em alta, antes das decisões de juros de importantes Bancos Centrais, com as principais bolsas europeias avançando em função da surpresa com o PIB da zona do euro, enquanto os índices futuros de Nova York têm ganhos leves.

Em outros mercados, o dólar recua frente a maioria das moedas, os rendimentos dos Treasuries pouco oscilam, os contratos futuros do petróleo são negociados perto da mínima de sete semanas, abaixo de US\$ 80, com perspectiva de demanda instável, especialmente no maior importador, a China, enquanto os preços futuros do minério de ferro caíram na madrugada em Singapura.

Esse tom mais positivo no exterior deveria animar os investidores, embora o fraco desempenho das commodities possa ser um revés para o Ibovespa hoje. O detalhamento do plano de contingenciamento, que deve sair em uma edição extra do Diário Oficial da União no fim da tarde, vai trazer os órgãos afetados tanto pelos bloqueios - que somam R\$ 11,2 bilhões e servem para adequação ao limite de despesas - quanto pelo contingenciamento de R\$ 3,8 bilhões - esse montante congelado para o cumprimento da meta de primário, cuja projeção atual é de déficit de R\$ 28,8 bilhões, no limite inferior.

Agenda econômica 30/07:

Brasil: O IGP-M de julho foi conhecido logo cedo (8h00). Ao longo da sessão serão publicados os dados de vagas com carteira assinada do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) de junho (14h30).

EUA: As atenções se voltam à divulgação do relatório Jolts de abertura de vagas (11h00).

Europa: O Produto Interno Bruto (PIB) da zona do euro cresceu 0,3% no segundo trimestre de 2024 ante os três meses anteriores, segundo dados preliminares da Eurostat, superando a expectativa de alta de 0,2% no período. Na comparação anual, o PIB do bloco teve expansão de 0,6% entre abril e junho, também acima do consenso de avanço de 0,5%.



Confira aqui

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

Confira aqui

O calendário de balanços.

Destaques Corporativos

Carrefour Brasil (CRFB3):

Pesando os prós e contras do parcelamento de 3 meses sem juros

As ações CRFB3 caíram 14% desde a última segunda-feira devido a preocupações sobre potenciais consequências da nova política de parcelamento de 3 meses sem juros. Durante nosso almoço com a alta gerência do Carrefour Brasil em 23 de julho, a empresa não atribuiu o forte crescimento de dois dígitos da receita a nenhuma solução mágica, mas observou que um conjunto de fatores contribuiu, como a implementação de certos serviços e a iniciativa do parcelamento de 3 meses sem juros. Eles também observaram que uma melhor dinâmica de capital de giro é fundamental para este último.



Nossa Visão: Em nossa opinião, a economia unitária de curto prazo parece acumulativa: vemos uma forte contribuição de 4-5 pp para o crescimento do 2T24 da política de parcelamento de 3 meses e uma margem EBT de caixa incremental de aproximadamente 7%. As necessidades negativas de capital de giro no Cash & Carry podem estar levando a um ROIC (retorno sobre o capital investido) incremental positivo, mas condicionado a vendas incrementais positivas (ou seja, nenhuma canibalização de vendas existentes). Vemos a liquidação das ações como parcialmente justificada, pois a recuperação das vendas da empresa foi financiada por uma dívida maior devido a desconto de recebíveis, enquanto a iniciativa pode desencadear o que vemos como o principal risco: deterioração da dinâmica competitiva.

Por enquanto, mantemos nossa recomendação de Compra, em um múltiplo P/L esperado para 2025 de 9,4x, pois o momentum positivo de vendas deve continuar no 2S24, levando a uma melhor alavancagem operacional. Estamos introduzindo uma estimativa de crescimento de receita mais forte no 2S24 para o Atacado (+9% vs. aproximadamente 7,5% anteriormente), enquanto também mantemos nossas premissas para 2025-26 em torno de 10%. Por outro lado, aumentamos nossos resultados financeiros líquidos devido a recebíveis de factoring mais altos, limitando as revisões do lucro líquido. Em geral, mantemos nosso preço-alvo esperado para 2025 de R\$ 17,00, dada a assimetria de valor considerando o atual múltiplo P/L projetado.

Felipe Cassimiro



José Cataldo



CCR (CCR03):

Análise de Resultado (2T24): No caminho certo para executar a agenda de criação de valor

A CCR divulgou seu balanço ontem (29), após o fechamento de mercado, reportando um EBITDA ajustado no 2T24 de R\$ 2,2 bilhões (crescimento de 14% ante o 2T23), em linha com as estimativas do Bradesco BBI e 4% abaixo do consenso. Os principais destaques do resultado são: (i) o tráfego rodoviário pedagiado crescendo 4% em base anual, com R\$ 44 milhões em receitas adicionais provenientes de cobrança de pedágio sobre os eixos suspensos; (ii) despesa operacional dos últimos doze meses como percentagem da receita líquida caindo 2 pp, para 40,5%; (iii) receitas complementares aumentando 19% no 2T24; e (iv) a empresa levantando R\$ 11,7 bilhões em novas dívidas para refinaranciar o passivo e financiar investimentos.



Nossa Visão: Mantemos nossa recomendação de Compra para CCRO3 e o preço-alvo de R\$18,00. Nossa recomendação é baseada em: (i) um grande cronograma de leilões futuros, mas ainda preservando o balanço para oportunidades futuras; (ii) o potencial IPO ou venda de participação minoritária nos aeroportos da CCR podendo marcar a mercado o valor da divisão; e (iii) TIR de 10%.

Victor Mizusaki



Ricardo França e Larissa Monte



Log CP (LOGG3):

Terceira potencial venda em 2024, com 47% de margem bruta, totalizando R\$ 764 milhões no ano

Ontem (29), a LOG CP informou aos seus acionistas e ao mercado em geral que submeteu para análise e aprovação do CADE uma potencial transação para a venda do ativo LOG Goiânia I, com base em um Memorando de Entendimento (MoU) não vinculante assinado com o FII Pátria Log. O preço acordado para a transação é de R\$ 135 milhões e compreende 42.040 m² de ABL e uma margem bruta de 47,4%. Esta é a terceira transação realizada no ano, totalizando R\$ 764,5 milhões e compreendendo 211.848 m² de ABL, em linha com as expectativas de vendas anuais da empresa. A liquidação financeira da transação será dividida em três pagamentos: (i) a primeira parcela de 40,0%, quando do fechamento da transação; (ii) a segunda parcela de 30,0%, em abril de 2025; e (iii) a terceira parcela de 30,0%, 12 meses após a data de fechamento, sendo as duas últimas parcelas reajustadas com base no IPCA.



Nossa Visão: Notícia positiva. Consideramos a margem bruta de 47% informada como positiva e em linha com a orientação da empresa. Se a venda ocorrer, vemos isso como importante para reforçar a capacidade da LOG como uma vendedora recorrente de ativos, o que é fundamental para manter a alavancagem sob controle, dados os planos de crescimento da empresa. A LOG já vendeu 15 ativos desde 2023 e deve atingir R\$ 764 milhões em vendas de ativos no acumulado do ano se o anúncio for confirmado, o que nos deixa confortáveis de que as vendas de ativos da empresa devem atender à nossa estimativa de investimentos de, aproximadamente, R\$ 900 milhões para 2024.

Bruno Mendonça



Wellington Lourenço



Petrobras (PETR4):

Prévia Operacional (2T24): Volume de vendas sazonalmente mais alto compensado por menor produção

A Petrobras publicou seus dados operacionais do 2T24 na noite de ontem (29). Os principais pontos e tendências: (i) A produção total de Óleo & Gás (O&G) diminuiu para 2.699 mil barris por dia (kbpd), um declínio trimestral de 2,8%, devido à menor produção somente de petróleo de 2,156 milhões de barris por dia (queda no trimestre de 3,6%). A queda é explicada principalmente por um maior número de paradas e manutenções programadas, bem como por intervenções não programadas em campos do pré-sal e do pós-sal, parcialmente atenuadas pelo avanço da utilização do FPSO Sepetiba no campo de Mero e por dois novos poços em projetos complementares na bacia de Campos; (ii) além disso, considerando as manutenções programadas em várias refinarias, a taxa de utilização das refinarias da empresa diminuiu 1 pp no trimestre, para 91%. Isso explica a redução de 0,5% no trimestre no volume refinado, principalmente QAV (queda trimestral de 9,8%), Nafta (-13%) e Óleo Combustível (-12,2%), que foi compensada pela maior produção de gasolina (+6,6%), enquanto a produção de diesel permaneceu estável no período; (iii) apesar do mencionado, o volume de vendas no mercado doméstico aumentou 3,2%, devido ao aumento das vendas de diesel e GLP, em função da maior atividade econômica do que no primeiro trimestre do ano e das temperaturas mais baixas nos principais centros consumidores do Brasil. Além disso, as vendas de gasolina aumentaram 1,6% como resultado de uma paridade mais favorável para a gasolina do que para o etanol; e (iv) as exportações líquidas totalizaram 547 kbpd, aumento trimestral de 8,5%, uma vez que as importações de diesel e gasolina diminuíram 57,5% e 56%, respectivamente, durante o trimestre, devido ao acúmulo de estoques do trimestre anterior, enquanto as exportações ficaram estáveis em 851 kbpd.



Nossa Visão: Conforme destacamos em nossa prévia de resultados para o 2T24, esperamos que a Petrobras registre um EBITDA de US\$ 12,2 bilhões, 2% menor do que no trimestre anterior, uma vez que o maior volume de vendas e os preços estáveis dos combustíveis foram compensados pela menor produção de petróleo. Além disso, esperamos que a companhia anuncie US\$ 2,2 bilhões em remuneração aos acionistas com base em sua política de dividendos trimestrais..

Vicente Falanga



Ricardo França



Proteínas:

Prévia de Resultados (2T24): Ciclo de aves liderará o caminho

Em 14 de agosto, após o fechamento do mercado, a BRF e a Marfrig devem divulgar seus resultados do 2T24.



Nossa Visão: A dinâmica atual (momentum) dos lucros deve ser mais forte para a BRF, que deve continuar alavancando o ciclo positivo para o mercado de frango, impulsionado pelos baixos custos da ração e preços fortes, especialmente nos mercados internacionais. Esperamos que o momentum de lucros da BRF acelere ainda mais no 3T24, mas a falta de visibilidade nas margens normalizadas quando o ciclo mudar sustenta nossa recomendação Neutra. A Marfrig, por outro lado, provavelmente terá seus resultados limitados pela desaceleração cíclica no mercado de carne bovina dos EUA, apesar da sazonalidade favorável.

Henrique Brustolin



José Ricardo Rosalen



Telefônica Brasil (VIVT3):

Análise de Resultado (2T24): É Exatamente Disso Que Estamos Falando

Ontem à noite (29), a Vivo divulgou seus resultados do 2T24 com receita líquida total de R\$ 13,7 bilhões, crescimento anual de 7,4% (vs. +6,5% no 1T), 0,9% acima do esperado pelo Bradesco BBI. O EBITDA total chegou a R\$ 5,45 bilhões, aumento anual de 7,3% (vs. +6,8% no 1T), 0,5% acima do esperado. As margens ficaram estáveis em base anual, em 39,9%. O EBITDA cresceu 7,3% em base

anual (vs. aumento de 7,0% no 1T), com margens também estáveis no período anual. O lucro líquido foi de R\$ 1,2 bilhão, aumento anual de 9,8% (vs. +7,3% no 1T), 4,1% abaixo esperado pelo BBI devido a uma taxa efetiva de imposto de renda maior do que a estimada (o EBT ficou 1,7% acima do esperado). O Capex (investimentos) ficou estável em base anual, em R\$ 2,3 bilhões (vs. +11,2% no 1T), representando 17,1% da receita total. Finalmente, o fluxo de caixa operacional expandiu 19,1% em base anual.



Nossa Visão: Positiva. A Vivo confirmou no 2T todas as tendências positivas da nossa visão estrutural construtiva. A receita e o EBITDA cresceram 7,4%/7,3% em base anual, superando a inflação em mais de 3pps, e ficando aproximadamente 1% acima do esperado pelo BBI. O Capex (investimentos) ficou estável em base anual, comandando um sólido crescimento anual da geração de fluxo de caixa operacional de 19,1% (EBITDA ajustado menos Capex). A receita de serviços móveis (MSR) foi um destaque positivo, com expansão anual de 8,8%, 1% acima do esperado, reforçando nossa visão positiva sobre os fundamentos do mercado móvel no Brasil. O EBITDA teria sido ainda maior que a nossa projeção se não fosse pela contribuição negativa da linha de custo "Outras Receitas e Despesas". Calculamos que o "EBITDA excluindo-outros" teve expansão de 10,6% em base anual, ficando 3% acima do esperado pelo BBI na mesma métrica. A linha "Outros" mostrou volatilidade, permanecendo em território negativo desde o 1T. No entanto, tem sido tipicamente um contribuinte positivo para o EBITDA nos últimos anos. A margem EBITDA "excluindo-outros" expandiu 1,2 pp em base anual, ajudada por um aumento anual suave de 3,5% na linha de despesas Comerciais e de Infraestrutura.

Daniel Federle



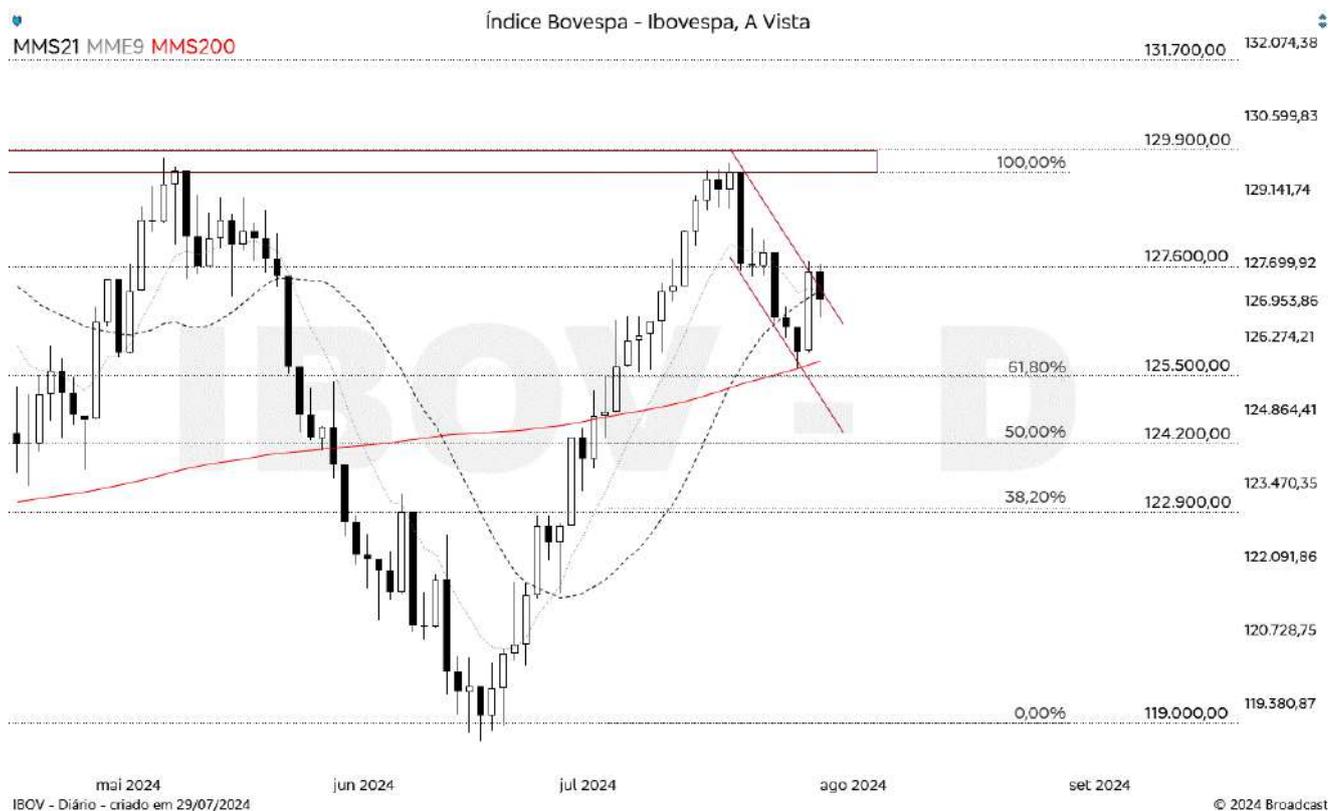
José Cataldo



A opinião do nosso time de grafistas

Ibovespa corrige, mas mantém viés de alta

O Ibovespa corrigiu parcialmente o avanço da última sexta-feira, mas ainda mantém o viés positivo, em meio ao contexto de retomada do movimento de alta. O gatilho esperado para confirmação do cenário seria o rompimento da resistência dos 127.600 pontos.



Recomendação do dia*: Camil S.A. (CAML3)

COMPRA: CAML3 (de 8,89 a 8,93), com primeiro objetivo aos 9,29 (ganho estimado entre +4,0% e +4,5%) e um segundo aos 10,00 (ganho estimado entre +11,9% e +12,5%). O stop ficaria marcado em 8,59 (perda estimada entre -3,4% e -3,9%).



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., Cogna 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., Cogna 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).