



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Abertura de mercado



12/08/2024

Abertura de Mercado



Performance das bolsas internacionais

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

*Futuros **mercados já fechados

Indicadores financeiros:

1,52%

130.615
Ibovespa
9/8

-1,06%

R\$ 5,52
Dólar Comercial
9/8

-1,00%

R\$ 6,02
Euro
9/8

165,03

CDS¹ Brasil
12/8

10,40%

CDI Anualizado
12/8

0,57%

Poupança Nova
12/8

0,38%

IPCA (Julho)
12/8

10,50%

Selic (a.a.)
12/8

Commodities

▲ 0,2%

2431,09/onça
Ouro (US\$/onça troy)
9/8

▲ 0,0%

99,3/ton
Minério de Ferro (US\$/ton)
9/8

▲ 1,0%

79,7/barril
Petróleo Brent (US\$/barril)
9/8



Agenda econômica:

Data	Região	Horário	Indicador	Referência
12-Ago	Brasil	08:30	Relatório Focus	Julho
12-Ago	Brasil	15:00	Balança Comercial Semanal	Agosto

Dados de inflação nos Estados Unidos concentram as atenções na semana

Após uma semana passada de intensa volatilidade, os dados de inflação dos Estados Unidos, em especial o índice de preços ao consumidor (CPI), e discursos de dirigentes do FED concentrarão a atenção dos investidores globais nesta semana, a fim de afinar as apostas ainda divididas sobre a trajetória da política monetária americana. Já nesta manhã de segunda-feira, os índices futuros de Nova York e as bolsas europeias operam majoritariamente em alta modesta, enquanto os juros dos Treasuries e o dólar exibem ganhos leves. Entre as commodities, o petróleo volta a subir, dando sequência à forte recuperação da semana anterior, sob efeito da redução dos temores de recessão nos Estados Unidos a pela permanente instabilidade geopolítica na Ucrânia e Oriente Médio. Enquanto isso, o minério de ferro teve nova queda na China, desta vez de 1,08%.

Por aqui, um início de semana mais calmo no exterior sugere novos ganhos moderados ao Ibovespa, sequenciando a dinâmica positiva observada até a última sexta-feira. As atenções ficam ainda na continuidade da temporada de balanços, além do Boletim Focus e comentários de Roberto Campos Neto, Galípolo e Haddad, após os juros curtos reagirem em alta na sexta-feira devido ao IPCA mais forte que o esperado em julho.

Agenda econômica 12/08:

Brasil: Destaque para o relatório Focus (8h25), além de palestra do presidente do Bacen Roberto Campos Neto (10h20). Ainda hoje, o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, faz palestra em evento, enquanto o diretor de Política Monetária do Banco Central, Gabriel Galípolo discursa no evento às 14h30 e o vice-presidente e ministro do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, Geraldo Alckmin às 16h30.

EUA: Dados de inflação serão destaques na semana. Na terça-feira sai o PPI (9h30), na quarta-feira o CPI (9h30), e na sexta-feira teremos o índice de sentimento do consumidor e as expectativas de inflação da Universidade de Michigan. Nesta segunda-feira, a Opep divulga relatório mensal sobre petróleo.

Europa e Ásia: Estão programados também, na quarta-feira, o Produto Interno Bruto (PIB) da zona do euro e Japão; e as vendas no varejo e produção industrial em julho, na China.



Confira aqui

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

Confira aqui

O calendário de balanços.

Destaques Corporativos

B3 (B3SA3):

E se o novo programa de recompra for totalmente executado?

À luz do anúncio da B3 relacionado à expansão de seu programa de recompra, no qual a empresa expandiu o número máximo de ações que poderiam ser recompradas para 340 milhões, de 230 milhões antes, decidimos explorar as últimas tendências em relação às políticas de distribuição de capital da empresa desde 2022.

De fato, notamos que as recompras foram responsáveis pela maior parte da distribuição de capital da B3 nos últimos dois anos, implicando um rendimento de 3,7% (a um preço médio de ação de R\$ 12,49), contra um rendimento de dividendos de 2,8% em 2022 e 3,0% (a um preço médio de ação de R\$ 12,33), contra o rendimento de dividendos de 3,1% em 2023 (ou seja, as recompras representaram quase 57% e 50% da distribuição total de capital em 2022 e 2023, respectivamente). No entanto, em 2024, a empresa já recomprou 182 milhões de ações, o equivalente a R\$ 2,0 bilhões, implicando um rendimento de 3,1% no valor de mercado atual de R\$ 67 bilhões, enquanto também pagou R\$ 763 milhões em dividendos no mesmo período (um dividend yield de 1,2%), o que sugere que o programa de recompra provavelmente representará uma participação maior no mix de distribuição de capital.



Nossa Visão: Estimamos que se a B3 recomprasse o número máximo de ações no programa anterior até 2025 (ou seja, 230 milhões), seu rendimento de recompra aumentaria 0,80 pp, para 3,9%, de 3,1% implícito no valor total já recomprado. Alternativamente, se a empresa executar totalmente o programa atual de 2025 (340 milhões de ações), então o rendimento da recompra aumentaria em 2,80 pp, para 5,9%.

Após o desempenho inferior das ações da B3 (18% de desvalorização em 2024) e o valuation atraente em relação aos pares internacionais selecionados (B3SA3 está sendo negociada com um desconto de 41% em relação a pares internacionais selecionados, com velocidade de giro ligeiramente acima), a relação risco x retorno parece mais favorável, embora uma reclassificação das ações ainda pareça amplamente dependente de melhores condições de mercado se materializando, especialmente na frente da taxa de juros. Seguimos com a recomendação Neutra e o preço-alvo de R\$ 13,00.

Gustavo Schroden



Renato Chanes



CCR (CCRO3):

Desempenho resiliente em estradas pedagiadas

Na última sexta-feira (09/08), após o fechamento do mercado, a CCR reportou tráfego pedagiado de 110,2 milhões de veículos em julho de 2024 (crescimento de 6% em base anual). Por sua vez, o tráfego de mobilidade urbana totalizou 62,1 milhões de passageiros (aumento de 7% no período). Além disso, o tráfego aeroportuário da CCR totalizou 2,0 milhões de passageiros (+5%).



Nossa Visão: Em julho, a CCR reportou outro conjunto de números sólidos de tráfego em todas as concessões. Para a divisão de rodovias, a empresa registrou crescimento consecutivo de 6% em base anual, reforçando que os volumes já retornaram tanto para ViaSul com um aumento de 7% em base anual em julho (vs. estável em junho, e -41% em base anual em maio) quanto para ViaCosteira em +9% em julho (vs. +8% em junho, -7% em base anual em maio), após o impacto negativo das enchentes em maio. Os principais destaques continuam sendo Autoban (+8% em base anual), RioSP (+5%), ViaOeste (+5%) e RodoAnel Oeste (+4%).

O crescimento do tráfego de mobilidade urbana acelerou para +7% em base anual (+3 p.p no mês), impulsionado pela retomada das atividades presenciais, bem como pelas duas novas estações do Metrô Bahia (+18% em base anual) e pelo novo Terminal Intermodal Gentileza no VLT Carioca (+42% em base anual). Por fim, o tráfego aeroportuário cresceu +5% em base anual em julho, impulsionado pela demanda positiva no aeroporto de BH (+16%).

Mantemos a recomendação de Compra e preço alvo para o final de 2024 de R\$ 18,00 para as ações da CCR.

Victor Mizusaki



Ricardo França e Larissa Monte



Proteínas:

SG/Cade endossa a aprovação do acordo Minerva-Marfrig

Na última sexta-feira (9/08), a Superintendência-Geral (SG) do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) emitiu decisão positiva em relação à aquisição pela Minerva de 13 frigoríficos, além de um centro de distribuição, de propriedade da Marfrig no Brasil, Argentina e Chile. A revisão processual concluiu que as sobreposições horizontais e integrações verticais decorrentes do acordo não representam potencial dano ao ambiente competitivo. No entanto, havia inicialmente restrições estabelecidas em cláusulas de não concorrência que não estavam em conformidade com a jurisprudência do CADE. Essas cláusulas foram alteradas, e as partes apresentaram um Acordo de Controle de Concentração (ACC) garantindo a manutenção das novas condições de não concorrência. Segundo a SG, “a nova redação da cláusula de não concorrência permite que a empresa adquirente proteja seu investimento dentro dos limites do ato de concentração e não restringe as atividades da empresa vendedora em mercados relevantes que não sejam afetados pela operação”.

O SG agora encaminhará o caso ao Tribunal do CADE, onde será atribuído a um comissário relator que será responsável por revisar a proposta. O processo será então deliberado por todo o Tribunal, que também terá que ratificar o ACC. Uma vez emitida, a decisão do Tribunal é final e vinculativa.



Nossa Visão: Este é um desenvolvimento positivo para a Minerva (Neutra, preço-alvo de R\$ 8), pois atenua um dos principais obstáculos para sua tese. O CADE tinha 240 dias para concluir toda a sua avaliação e que poderia ser estendida por mais 90 dias, pois este foi considerado um caso complexo. Nosso entendimento é que esse prazo começou no final de dezembro de 2023, então o período regular implicaria uma decisão final no final de agosto de 2024, ou final de novembro de 2024 no caso do período estendido. Obviamente, ainda há a questão sobre quanto tempo pode levar para o Tribunal emitir sua decisão, mas pelo menos a probabilidade de isso ocorrer mais cedo parece ter melhorado. Os remédios também foram limitados, impactando apenas o acordo de não concorrência ao invés de exigir qualquer tipo de alienação de ativos, por exemplo. Embora acreditemos que esse já era o caso base para esta parcela do acordo (restrições regulatórias mais severas são esperadas para o Uruguai), foi positivo tê-lo confirmado.

Nosso modelo para a Minerva implica que o acordo só seria concluído até o final do ano, então há potencialmente algum potencial de melhoria em nossas estimativas para 2024 agora. Ainda assim, embora os processos de integração anteriores da Minerva garantam o benefício da dúvida do ponto de vista operacional, continuamos sem visibilidade sobre o tamanho real da contribuição dos lucros dos novos ativos e onde os resultados se estabilizarão, especialmente considerando que a parcela do Uruguai deve levar mais tempo para ser concluída.

Com a dívida respondendo por algo próximo a 80% do EV (enterprise value) pós-acordo (pró-forma), o upside pode ser indiscutivelmente o mais alto do setor, mas isso ainda exigiria uma maior materialização da visibilidade em relação ao ritmo de desalavancagem, em nossa opinião. Nossa recomendação Neutra permanece, apesar de nossa expectativa de que os resultados da Minerva devem acelerar durante o 2S24 devido a um real (R\$) mais fraco, sazonalidade favorável e ciclo positivo do gado no Brasil.

Quanto à Marfrig (Neutra, preço-alvo de R\$ 15), há uma leitura positiva no sentido de que o novo acordo de não concorrência deve ser menos severo, embora não acreditemos que atualmente faça parte da estratégia da empresa voltar a expandir as operações em ativos de abate de carne bovina no Brasil. Em vez disso, esperamos que a Marfrig permaneça focada principalmente na desalavancagem após a aquisição da BRF, ao mesmo tempo em que aumenta a utilização da capacidade de suas unidades de desossa e processamento no Brasil. A visibilidade da taxa de execução dos resultados de seus ativos autônomos também está mais clara agora que a Marfrig mudou suas divulgações. Ainda assim, acreditamos que as margens da carne bovina dos EUA devem continuar lutando, traduzindo-se em múltiplos mais altos pelo menos até 2026, embora a Marfrig também esteja se beneficiando de um real (R\$) mais forte. Permanecemos Neutros.

Henrique Brustolin

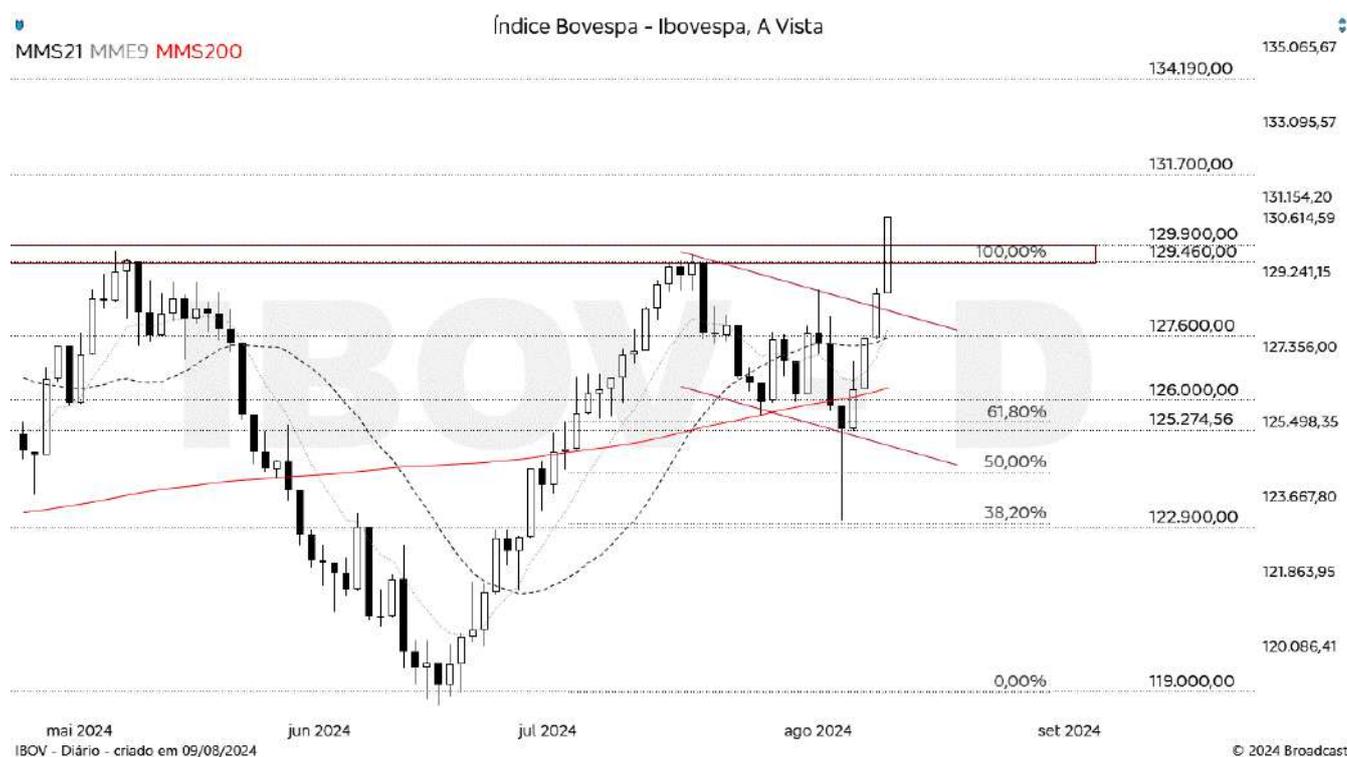


José Ricardo Rosalen

A opinião do nosso time de grafistas

Ibovespa rompe resistência dos 129.900 pontos

O Ibovespa deu sequência ao bom momento e confirmou o rompimento da zona de resistência em torno dos 129.900 pontos, tecnicamente voltando a negociar em tendência de alta e sinalizando continuidade do movimento em direção aos 131.700 pontos



Recomendação do dia*: Wilson Sons S.A. (PORT3)

COMPRA: PORT3 (de 16,51 a 16,59), com primeiro objetivo aos 17,08 (ganho estimado entre +2,9% e +3,5%) e um segundo aos 17,55 (ganho estimado entre +5,8% e +6,3%). O stop ficaria marcado em 16,04 (perda estimada entre -2,8% e -3,3%).



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 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 Anima Holding S.A., C&A MODAS S.A. e Grupo Casas Bahia 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., Tupy S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru 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., Tupy S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru 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).