



ÁGORA  
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

# Abertura de mercado



08/10/2024

# Abertura de Mercado



## Performance das bolsas internacionais

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

\*Futuros \*\*mercados já fechados

## Indicadores financeiros:

<b>0,17%</b> 132.018 Ibovespa 7/10	<b>0,56%</b> R\$ 5,49 Dólar Comercial 7/10
<b>0,53%</b> R\$ 6,02 Euro 7/10	<b>143,49</b> CDS <sup>1</sup> Brasil 8/10
<b>0,57%</b> Poupança Nova 8/10	<b>-0,02%</b> IPCA (Agosto) 8/10
<b>10,65%</b> CDI Anualizado 8/10	<b>10,75%</b> Selic (a.a.) 8/10
<b>Commodities</b>	
<b>▼ 0,4%</b> 2642,87/onça Ouro (US\$/onça troy) 7/10	<b>▲ 0,9%</b> 109,1/ton Minério de Ferro (US\$/ton) 7/10
	<b>▲ 4,0%</b> 81,07/barril Petróleo Brent (US\$/barril) 7/10



## Agenda econômica:

Data	Região	Horário	Indicador	Referência
08-Out	EUA	09:30	Balança Comercial	Agosto

## Enquanto aguardam inflação, investidores estão atentos aos dirigentes do Fed

A terça-feira é de leve recomposição de preços nos índices futuros de Nova York, após a queda da véspera. Hoje, na agenda norte-americana, investidores acompanharão falas de diversos dirigentes do Federal Reserve, enquanto aguardam os dados de inflação que serão conhecidos nos próximos dias. Mais cedo, a diretora Adriana Kugler afirmou que apoiará cortes de juros adicionais se o progresso na inflação continuar como esperado. Importa dizer que, na sexta-feira, os dados do mercado de trabalho foram surpreendentemente fortes, o que impulsionou as apostas para um corte comedido na próxima reunião. Enquanto isso, na Europa, os principais índices acionários caem, uma vez que a ausência de novos estímulos na China derruba não somente ações de mineração, mas também outros setores que poderiam se beneficiar de um novo pacote.

Em outros mercados, além do minério de ferro, o dia também é de realização nas cotações futuras de petróleo, embora os temores com o conflito no Oriente Médio sigam no radar. No mercado futuro de juros, após quatro altas seguidas, os rendimentos dos Treasuries corrigem, à espera pelo leilão do Tesouro americano de US\$ 58 bilhões em T-notes de 3 anos, ao passo que o dólar também recua frente a outras moedas fortes.

Por aqui, após o leve avanço de ontem, poderíamos esperar uma sessão com algum viés negativo, uma vez que as quedas das principais commodities exerce pressão sobre os principais ativos do Ibovespa. Contudo, na agenda local, as atenções recaem sob a sabatina do indicado a presidência do Banco Central, Gabriel Galípolo, logo pela manhã, na Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado.

### Agenda econômica 08/10:

**Brasil:** É esperada a pesquisa industrial regional mensal de agosto do IBGE (9h). Mais cedo, foi conhecido a leitura do IPC-S da 1ª quadrissemana de outubro. Entre os eventos, o diretor de Política Monetária do Banco Central, Gabriel Galípolo, participa de sabatina no CAE do senado (10h), em mais um passo para sua efetivação no cargo de presidente da autoridade monetária. Mais tarde (11h), o Tesouro faz leilão de títulos públicos federais (LFTs e NTN-Bs), seguido (11h30) de leilão de rolagem se swap e da oferta (12h) de até R\$ 4 bilhões em compromissadas de 3 meses.

**EUA:** São esperados os dados da balança comercial (9h30), divulgados pelo Departamento de Comércio. No entanto, ao longo da tarde, diversos dirigentes falarão em eventos, entre eles: Raphael Bostic, presidente do Fed de Atlanta, Susan Collins, presidente do Fed de Boston e Philip Jefferson, vice-presidente do Fed. Na safra de balanços, antes da abertura dos mercados, a Pepsico divulgou seus números do 3T24.

**Europa:** Mais cedo, foi conhecido o dado de produção industrial da Alemanha no mês de agosto, que avançou 3,4% ante julho, muito além das previsões que apontavam para alta de 0,8%. Na leitura anual, entretanto, a produção industrial alemã recuou 2,7%.



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

# Destaques Corporativos

## Azul (AZUL4):

### Primeiro negócio fechado! Rumo ao próximo

Ontem (07), após o fechamento do mercado, a Azul chegou a um acordo com 92% de seus arrendadores com obrigações patrimoniais existentes. Segundo Fato Relevante, os credores e fabricantes de aeronaves concordaram em converter R\$ 3 bilhões de passivos em 100 milhões de ações preferenciais (AZUL4) de uma só vez. A Azul está em negociações com demais arrendadores que representam os 8% restantes das obrigações para aderir aos novos termos. O fechamento final desta transação está sujeito à captação de financiamento adicional.



**Nossa Visão:** Em maio de 2023, a Azul e os arrendadores de aeronaves concordaram em converter US\$ 570 milhões de passivos de leasing em obrigações patrimoniais a R\$ 36,00/AZUL4, com parcelas trimestrais a serem convertidas do 3T24 até o 4T27. Desta vez, arrendadores e fabricantes de aeronaves concordaram em renegociar os termos, mas reduziram o preço de conversão para R\$ 30,00/AZUL4, aumentando a diluição de 20,5% para 22,3%. Além disso, para evitar a pressão vendedora em uma janela de tempo como na transação anterior, o passivo será convertido de uma só vez. Esperamos uma forte reação positiva do mercado hoje, pois este acordo com os credores deve facilitar as negociações com os demais. Os próximos passos para a gestão de passivos da Azul incluem a captação de capital adicional e possivelmente o alongamento dos vencimentos dos títulos. Com base no preço atual das ações de R\$ 5,75/AZUL4, a simples conversão de R\$ 3 bilhões de passivos de arrendamento a R\$ 30,00/AZUL4 poderia impulsionar o preço atual das ações para R\$ 11,16/AZUL4. Mantemos nossa recomendação de Compra para AZUL4 com preço-alvo de R\$ 20,00 para o final de 2025.

Victor Mizusaki



Wellington Lourenço e Larissa Monte



## Educação:

### Incorporando resultados fracos no curto prazo e riscos mais elevados

Estamos revisando nossos modelos para incorporar resultados mais fracos no curto prazo e, de forma conservadora, os riscos potenciais relacionados às próximas mudanças na regulamentação da educação a distância (EAD) e excesso de oferta em medicina (os impactos em nossos preços-alvo foram de uma redução entre 14 e 21% em relação ao EAD e Medicina). No curto prazo, os principais impactos em nossas estimativas de lucro para 2025 foram a redução de 23% para Yduqs, 19% para Ânima e uma alta de 13% para Cogna.



**Nossa Visão:** Estamos atualizando a recomendação de COGN3 para Compra (nova Top Pick) devido aos resultados positivos à frente (por exemplo, o crescimento do EBITDA pode acelerar para 28% em base anual no 2S24), valuation atraente (5,9x o múltiplo P/L para 2025, contra 5,8x de ANIM3 e 8,0x de YDUQ3) e liquidez. Com foco na educação pré-universitária (k-12), Vasta e Saber (34% do EBITDA total) são mais defensivos, e esperamos que o valor de contrato anual (ACV) da Vasta cresça 15% em 2025. ANIM3 é nosso segundo nome preferido, devido ao valuation principalmente. Apesar do fraco impulso de receita (crescimento zero no 2S24) e do forte impacto da taxa Selic mais alta em 2025, a geração de caixa deve permanecer forte. Somos mais cautelosos com a Yduqs devido ao fraco impulso com captação negativa de alunos e praticamente nenhum crescimento de receita no 2S24 (representando um risco para as margens de 2025 se as entradas não mudarem), mas mantemos nossa recomendação de Compra para suas ações com base no valuation (50% de potencial de valorização).

Marcio Osako



Flávia Meireles e Larissa Monte



## Localiza (RENT3):

### Prévia de Resultados (3T24): Compre RENT3 antes da publicação!

A Localiza divulgará seus números do 3T24 no próximo dia 11 de novembro, após o fechamento do mercado. Esperamos que os resultados sejam um fator-chave para os investidores recuperarem a confiança de que o pior já passou e o plano de recuperação da empresa está no caminho certo após uma forte queda de 14% das ações devido aos resultados do 2T24. A Localiza deve reportar lucro líquido de R\$ 691 milhões no 3T24, superando o consenso em 13%.



**Nossa Visão:** Atualizamos nosso modelo de valuation e reafirmamos nossa recomendação de Compra para RENT3 a partir de: (i) potencial de alta para o segmento de Seminovos; (ii) as ações sendo negociadas a 11,7x o múltiplo P/L esperado para 2025, um desconto de 57% em relação à sua média histórica; (iii) o spread do RoIC da empresa deve se expandir para 7 pp; e (iv) upside da Localiza México ainda não precificado.

Victor Mizusaki



José Ricardo Rosalen



## Moura Dubeux (MDNE3):

### Prévia operacional (3T24): R\$ 1 bilhão lançado e velocidade de vendas de 53% nos últimos 12 meses

Os lançamentos (em percentual da companhia) totalizaram R\$ 1,1 bilhão no 3T24 (crescimento anual de 243% e de 72% no trimestre), por meio de quatro projetos, sendo 100% no modelo de Condomínio. Nos 9M24, os lançamentos totalizaram R\$ 2 bilhões (avanço anual de 79%). Já as vendas líquidas foram de R\$ 1 bilhão (avanços de 146% no ano e de 104% no trimestre), com 1.136 unidades no 3T24. As vendas brutas totalizaram R\$ 1,08 bilhão no 3T24, divididas cerca de 21% e 79% entre os segmentos de Incorporação e Condomínio, respectivamente. Nos 9M24, as vendas totalizaram R\$ 1,9 bilhão (aumento de 72% no ano contra ano). Enquanto isso, a velocidade das vendas (VSO) situou-se em 31,9% no trimestre (12 pp maior em base trimestral e 13 pp acima de igual período do último ano), atingindo 52,8% nos últimos 12 meses (6,3 pp acima do último trimestre e 7,9 pp maior que o ano anterior). Além disso, a VSO de lançamentos chegou a 44,8% no trimestre e 56,8% em 12 meses. Por fim, a geração de caixa foi de R\$ 15 milhões no 3T24 e queima de caixa de R\$ 94 milhões nos últimos 12 meses.



**Nossa Visão:** O impacto em nossa tese é positivo. Os principais destaques foram: (i) R\$ 1,1 bilhão em lançamentos, totalizando R\$ 2,0 bilhões nos 9M24 (aumento anual de 79%); (ii) R\$ 1,0 bilhão em vendas, com uma VSO de 32% no trimestre e de lançamentos em 45%; e (iii) geração de caixa de R\$ 15 milhões no 3T24, mesmo com o forte aumento de lançamentos. Assim, mantemos as ações MDNE3 como uma das nossas principais recomendações no segmento de construção civil, combinando um sólido impulso operacional e de lucros, em um mercado com menos concorrência, que em breve pagará dividendos — esperamos um dividend yield de 11% até 2025 —, e com um atraente valuation (negociado a 4,9x o múltiplo P/L esperado para 2025).

Bruno Mendonça



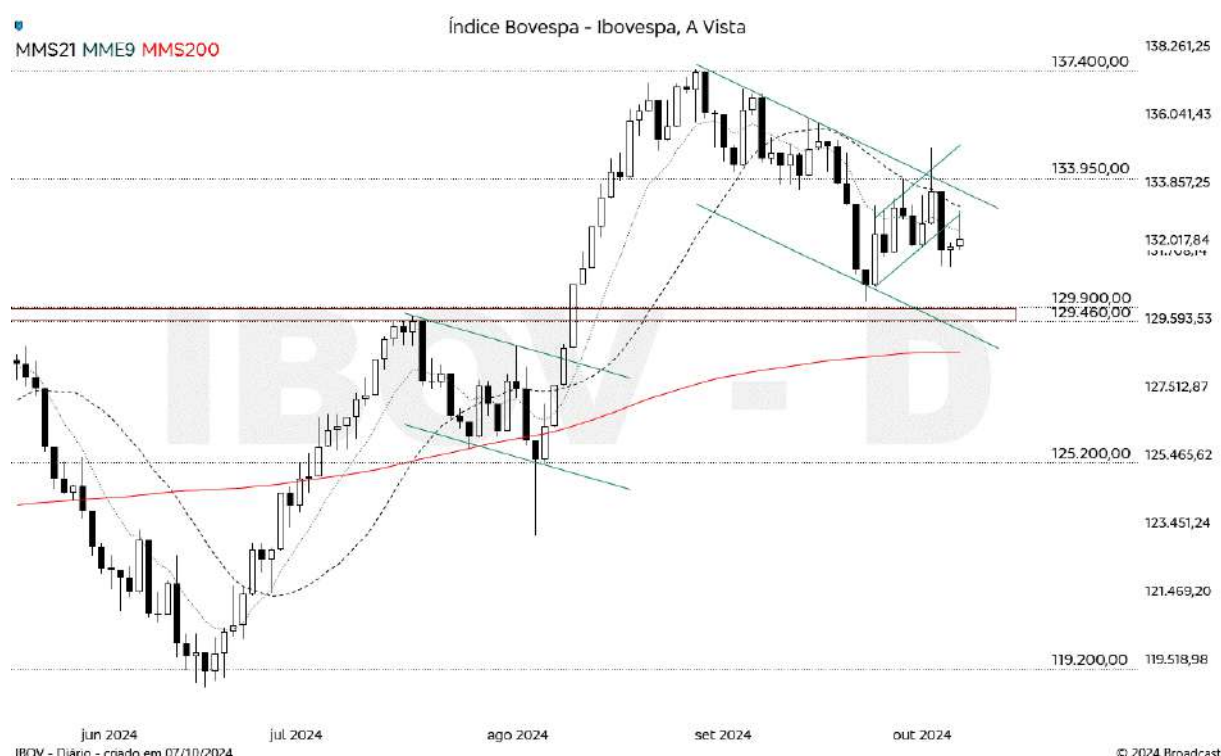
Wellington Lourenço



# A opinião do nosso time de grafistas

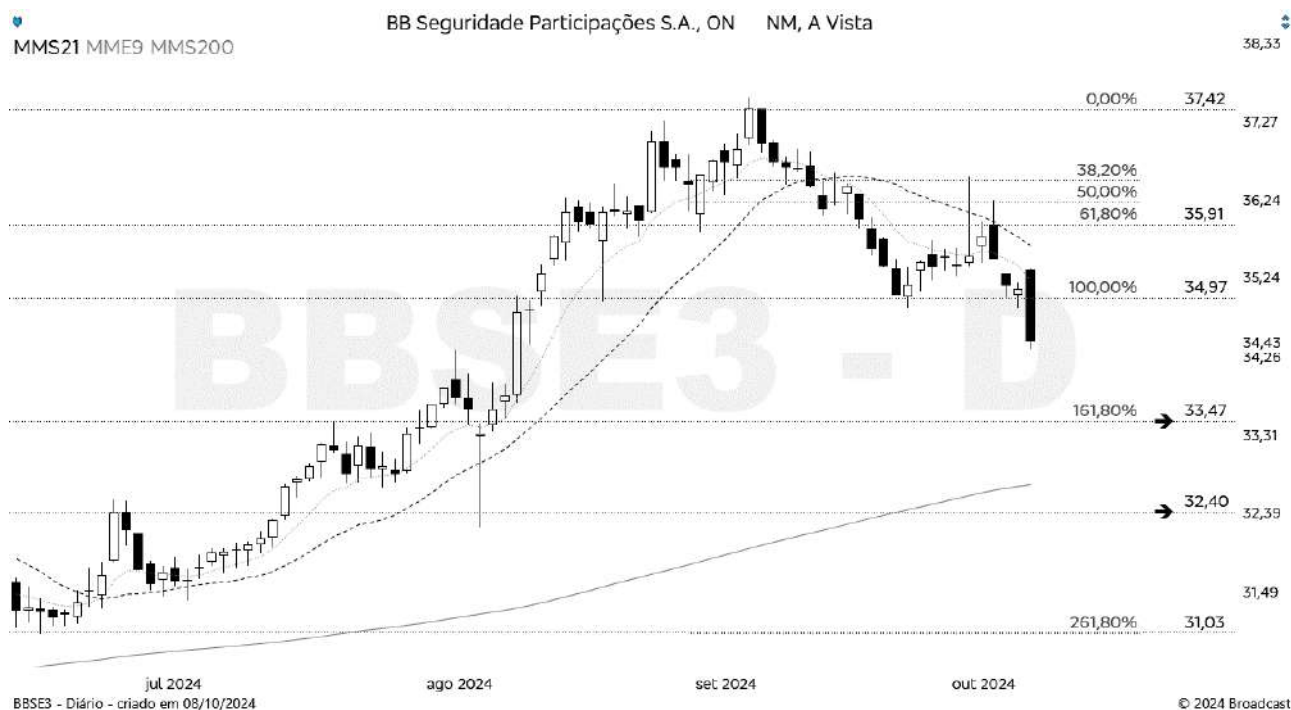
## Ibovespa avança, mas segue sinalizando fraqueza

A primeira sessão da semana foi positiva para o Ibovespa, porém o índice seguiu indicando fraqueza a partir da sombra superior do candle da sessão, abaixo da média móvel diária de 21 períodos. A estrutura segue Neutra e o viés é de baixa.



## Recomendação do dia\*: BB Seguridade S.A. (BBSE3)

**VENDA:** BBSE3 (de 34,34 a 34,17), com primeiro objetivo aos 33,47 (ganho estimado entre +2,0% e +2,5%) e um segundo aos 32,40 (ganho estimado entre +5,2% e +5,6%). O stop ficaria marcado em 35,01 (perda estimada entre -2,0% e -2,5%).



### 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-P – 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

**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

**José Ricardo Rosalen**

CNPI-P - Analista de Investimentos

## **DIRETOR**

Ricardo Barbieri de Andrade

/ Seus investimentos merecem um time Classe Ágora \



Acompanhe nossas redes sociais



[agorainvestimentos.com.br](http://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 Auren Energia S.A., Eletrobrás S.A., Eneva S.A., Iochpe Maxion S.A., Multiplan S.A., Rede D'or S.A. e Vale 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: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Americanas S.A., Assaí S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisanet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cogna S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobras S.A., Eletromidia 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., 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: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Assaí S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisanet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cemig S.A., Cogna S.A., CPFL Energia S.A., Ecorodovias S.A., Eletromidia 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., Santos Brasil 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).