



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Abertura de mercado



07/11/2024

Abertura de Mercado



Performance das bolsas internacionais

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

*Futuros **mercados já fechados

Indicadores financeiros:

-0,24%

130.341

Ibovespa

6/11

-1,26%

R\$ 5,68

Dólar Comercial

6/11

-2,99%

R\$ 6,09

Euro

6/11

164,91

CDS¹ Brasil

7/11

10,65%

CDI Anualizado

7/11

0,58%

Poupança Nova

7/11

0,44%

IPCA (Setembro)

7/11

10,75%

Selic (a.a.)

7/11

Commodities

▼ 3,1%

2659,21/onça

Ouro (US\$/onça troy)

6/11

▲ 0,0%

105,5/ton

Minério de Ferro (US\$/ton)

6/11

▼ 0,5%

75,01/barril

Petróleo Brent (US\$/barril)

6/11



Agenda econômica:

Data	Região	Horário	Indicador	Referência
07-Nov	EUA	10:30	Novos Pedidos de Seguro-Desemprego	Outubro
07-Nov	EUA	10:30	Seguro-Desemprego	-
07-Nov	EUA	16:00	Decisão de Política Monetária	-

Novo Governo, nova postura do Fed?

Passada a euforia e reações iniciais à vitória de Donald Trump nas eleições americanas, os índices futuros de Nova York mantêm os ganhos registrados ontem, enquanto os investidores avaliam os efeitos do retorno Republicano à Casa Branca para a trajetória da taxa de juros do Federal Reserve, que anuncia sua decisão hoje à tarde. Além disso, do outro lado do mundo, as exportações chinesas atingiram o maior ritmo desde 2022, com o terceiro maior superávit comercial da história do país – embora para deste resultado possa ter vindo dos esforços para antecipar os envios, em meio a uma possível nova guerra comercial com os Estados Unidos.

Em outros mercados, o dólar recua frente a maioria das moedas, os rendimentos dos Treasuries caem, após a maior alta desde 2022 ontem, os contratos futuros do petróleo se estabilizam, enquanto os preços futuros do minério de ferro recuperaram a maior parte da forte queda de 2,6% da sessão anterior em Singapura.

Por aqui, em função de uma já precificada probabilidade residual de um ajuste maior na Selic, a curva de juros futuros pode recuar, ajudando o desempenho dos demais ativos de risco – lembrando que ontem o Copom elevou a Selic em 0,50 pp, para 11,25% ao ano. Contudo, a indefinição no cenário fiscal deve limitar quedas mais fortes, especialmente falas de membros do Governo sobre os ajustes necessários – as expectativas são de conclusão do plano fiscal até o fim da manhã, mas pode haver necessidade de uma PEC e um projeto de lei complementar para aprovação.

Agenda econômica 07/11:

Brasil: Entre os eventos, o Presidente Luiz Inácio Lula da Silva reúne-se com a equipe econômica (9h30) e grava entrevista por videoconferência para a CNN International (11h) e o Congresso faz a abertura da 10ª Cúpula de Presidentes dos Parlamntos do G20 (10h30). Na frente de indicadores, o Tesouro divulga o resultado do Governo Central (14h).

EUA: O Fed anuncia sua decisão de juros (16h), seguida de entrevista (16h30) do seu presidente, Jerome Powell. Entre os indicadores, serão publicados os pedidos semanais de auxílio-desemprego e o custo de mão de obra no terceiro trimestre (10h30).

Europa: O Banco da Inglaterra (BoE) anuncia sua decisão de juros as 9h.

China: As exportações subiram 5,1% em outubro ante igual mês do ano passado, ganhando força em relação ao avanço de 2,4% de setembro, segundo dados publicados pelo órgão alfandegário do país, ficando abaixo da expectativa de alta de 5,9% das exportações. Também no confronto anual, as importações registraram acréscimo de 1,7% em outubro, após o aumento de 0,3% de setembro, contra uma expectativa de queda de 1,5% no último mês. Como resultado, o país acumulou superávit na balança comercial de US\$ 78,53 bilhões, menor do que o saldo positivo de US\$ 81,71 bilhões de agosto, mas acima da projeção de US\$ 76,8 bilhões.



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

Confira aqui
O calendário de balanços.

Destaques Corporativos

Ânima (ANIM3):

Análise de Resultado (3T24): Forte lucro por ação e geração de caixa

Os resultados do 3T24 da Anima foram fortes, acima do esperado pelo Bradesco BBI (7% e 56% no EBITDA ajustado e lucro líquido, respectivamente). A receita foi fraca, estável em relação ao ano anterior (como esperado) mas a margem EBITDA surpreendeu, melhorando 3 pp em base anual, para 28% (contra nossa estimativa de 26%) a partir de um melhor controle de despesas com vendas, gerais e administrativas e menor inadimplência. A geração de caixa foi o principal destaque (R\$ 215 milhões, ou R\$ 188 milhões excluindo antecipação de recebíveis), que quase compensaram os dividendos de R\$ 243 milhões (R\$ 178 milhões para os acionistas da Ânima), permitindo que a alavancagem melhorasse para 2,71x, de 2,76x a relação Dívida Líquida/EBITDA no 2T24.



Nossa Visão: Reforçamos nossa recomendação de Compra pelo valuation (ANIM3 negocia a 7,2x o múltiplo P/L e rendimento via FCFE de 18% para 2025) e pela atual dinâmica favorável de geração de caixa, com um preço-alvo para 2025 de R\$ 5,00.

Marcio Osako



Flávia Meireles e Larissa Monte



CBA (CBAV3):

Análise de Resultado (3T24): Sustentando o bom momento

A CBA registrou EBITDA ajustado de R\$ 409 milhões no 3T24, crescendo 21% no trimestre, em linha com o consenso e nossa estimativa – foi o maior nível desde o 2T22, ajudado por um forte desempenho operacional. Destacamos que a empresa entregou um melhor mix de vendas, com custos permanecendo sob controle e suas fundições atingindo taxas de utilização recordes. Também observamos que o tom da gerência sobre a demanda doméstica de alumínio continua construtivo, mencionando um desempenho sólido em setores-chave, como construção e automotivo — este último mostrando seu melhor desempenho em cinco anos. Os volumes de vendas de alumínio primário totalizaram 67 mil toneladas, estáveis em base anual, com uma maior participação de produtos de valor agregado, enquanto os produtos transformados aumentaram 6% e a reciclagem subiu 45%, em meio a uma recuperação no setor de construção. Quanto aos custos, os custos de alumínio fundido aumentaram 2% em um ano, impulsionados por um aumento de 50% nos custos de energia (devido à sazonalidade da energia hidrelétrica), parcialmente compensados por menores custos de pasta anódica (19% menores), custos variáveis (10% menores) e fixos (9% menores). Em relação à divisão de energia, o EBITDA atingiu R\$ 72 milhões (de R\$ 46 milhões no 2T24). Além disso, a CBA gerou mais caixa e sua alavancagem caiu ainda mais, para 3,4x a relação Dívida Líquida/EBITDA

(de 5,7x no 2T24).



Nossa Visão: Esperamos uma reação neutra do mercado a esses resultados. No entanto, mantemos nossa recomendação de Compra para as ações da CBA, pois temos uma visão construtiva sobre os preços do alumínio. Também destacamos que a empresa parece pronta para continuar experimentando um forte momento de resultados no curto prazo, já que os preços do alumínio estão agora 10% acima da média do 3T24. Além disso, o real mais fraco também deve beneficiar a CBA — estimamos que cada mudança de R\$ 0,10 centavo afeta seu EBITDA anual em 6%.

Rafael Barcellos



Renato Chanes



C&A (CEAB3) e Guararapes (GUAR3):

Análise de Resultado (3T24): Trimestre Sólido com números acima das expectativas

Ontem à noite (6 de novembro), duas varejistas de vestuário relataram seus resultados do 3T24 - C&A e Guararapes - que foram sólidos para ambos, acima das nossas expectativas e das expectativas de consenso. O SSS (vendas pelo critério de mesmas lojas) de vestuário de 18,9% da C&A superou nossa estimativa e a do consenso por uma margem maior (cerca de 5 a 6pp), e o SSS da Guararapes também veio sólido, em dois dígitos (10%), 1pp acima do esperado pelo BBI. Sobre lucratividade, ambas as empresas registraram números saudáveis/melhorando em relação à margem bruta e líquida, com a margem bruta sendo a surpresa mais agradável para ambas, em nossa opinião: margem bruta de varejo de 52,7% para a C&A e 51,3% para a Guararapes (cerca de 1,10 a 1,20pp acima do esperado pelo BBI em ambos os casos; +3,70pp em base anual para a Guararapes e +2,30pp para a C&A). A contribuição dos serviços financeiros para o EBITDA também veio em forma saudável: a Guararapes continua liderando nessa frente (R\$ 112 milhões, 30% acima do esperado pelo BBI), e a C&A teve uma boa melhora (de R\$ 28 milhões de prejuízo no EBITDA no 3T23 para um EBITDA positivo de R\$ 31 milhões no 3T24). Ambas as empresas, portanto, registraram expansão saudável do EBITDA consolidado na comparação anual (C&A: +4,40pp, em linha com o estimado pelo BBI/Guararapes: +6,40pp, 1,80pp acima do esperado pelo BBI). Dessa forma, ambas as empresas reverteram seus respectivos prejuízos líquidos do 3T23 (C&A: -R\$ 44 milhões/Guararapes: -R\$ 71 milhões) para lucro líquido positivo no 3T24 (C&A: R\$ 43 milhões/Guararapes: R\$ 45 milhões). Em termos de geração de caixa, a C&A teve uma geração de caixa relativa mais pronunciada (R\$ 193 milhões) em comparação à Guararapes (R\$ 35 milhões), o que acabou levando a uma maior redução da dívida líquida em relação ao EBITDA (C&A: 1,0x, -0,4x na comparação trimestral/Guararapes: 0,8x, -0,1x na comparação trimestral).



Nossa Visão: Esperamos uma reação positiva para a CEAB3 e a GUAR3, pois as tendências operacionais foram melhores do que o esperado, mesmo após uma expectativa maior formada durante as prévias e ao longo do 3T24. Ambas as empresas registraram crescimento saudável do EBITDA (C&A: +55%/Guararapes +90%), um pouco auxiliado por um vento favorável do setor neste trimestre. Os serviços financeiros mostraram uma boa melhora em ambas as empresas, enquanto a diferença, no entanto, foi mais pronunciada no varejo, com a C&A superando em crescimento (SSS +16%) e a Guararapes em expansão de margem (+3,70pp no varejo) — ambas maneiras saudáveis e válidas de atingir crescimento de lucros. Mantemos nossa recomendação Neutra para a CEAB3 (preço-alvo de R\$ 14,00) e GUAR3 (preço-alvo de R\$ 9,00) com base no valuation (ambas negociando a 12x o múltiplo P/L estimado para 2025).

Pedro Pinto



Flávia Meireles



Iochepe-Maxion (MYPK3):

Análise de Resultado (3T24): Um bom trimestre, com expansão de margem e robusta geração de caixa

Ontem (06), após o fechamento do mercado, a Iochepe-Maxion reportou um EBITDA ajustado de R\$ 439 milhões para o 3T24, crescendo 48% em um ano e 4% acima do esperado. Os principais destaques do período foram: (i) a melhora da margem EBITDA ajustada de 0,50 pp, para 11%, superando o consenso em 0,30 pp; (ii) volumes mais fracos de rodas para veículos comerciais na Europa compensados por volumes fortes no Brasil; (iii) receitas impulsionadas em R\$ 344 milhões, devido à depreciação do real; (iv) alavancagem financeira caindo para 2,59x a relação Dívida Líquida/EBITDA, de 2,97x; e (v) R\$ 772 milhões em caixa gerado pelas operações no 3T24.



Nossa Visão: Após os resultados, mantemos nossa recomendação de Compra para MYPK3, com preço-alvo de R\$ 17,00 ao final de 2025.

Victor Mizusaki



Renato Chanes



JSL (JSLG3):

Análise de Resultado (3T24): Geração de fluxo de caixa impulsionada pela expansão da margem EBITDA e menor capex

Após o fechamento do mercado de ontem (6/11), a JSL reportou EBITDA ajustado no 3T24 de R\$ 466 milhões (aumento anual de 19%), em linha com o esperado pelo Bradesco BBI e consenso. Principais destaques: 1) um acordo de contencioso tributário impactou o EBITDA e o lucro líquido do 3T24 em R\$ 8,3 milhões e R\$ 13,4 milhões, respectivamente; 2) O EBITDA também foi impactado positivamente por R\$ 8,2 milhões da amortização de ágio alocado ao custo de venda de ativos; 3) o fluxo de caixa livre positivo contribuiu para a redução da alavancagem financeira para 3,22x, de 3,33x (dívida líquida/EBITDA dos últimos 12 meses) no trimestre anterior; e 4) rentabilidade (RoIC) recorrente ficou estável em 15,4%.



Nossa Visão: Mantemos nossa recomendação de Compra e um preço-alvo para 2025 de R\$ 19,00.

Victor Mizusaki



José Ricardo Rosalen



Lavvi (LAVV3):

Análise de Resultado (3T24): Melhor que o esperado, com ROE anualizado de 23%

Com base nos resultados do 3T24, foi anunciado R\$ 20,6 milhões em dividendos, totalizando R\$ 80,6 milhões em 2024, implicando um rendimento de 5%. A receita foi de R\$ 394 milhões (crescimento anual de 92% e de 33% no trimestre) no 3T24, 12% acima do estimado pelo Bradesco BBI e 9% acima do consenso. Nos 9M24, a receita subiu para R\$ 974 milhões (avanço anual de 50%). A margem bruta ficou em 32,5% (declínio de 1,1 pp em base anual e alta trimestral de 2,3pp), 0,1pp abaixo do esperado pelo BBI e 0,7pp abaixo do consenso. O lucro líquido, por sua vez, subiu para R\$ 87 milhões no 3T24 (aumento anual de 78% e de 31% no trimestre). Nos 9M24, o lucro líquido totalizou R\$ 223 milhões (crescimento anual de 55%). Enquanto isso, a empresa registrou um ROE anualizado de 23% nos últimos 12 meses. O estoque de terrenos (landbank) ficou em R\$ 3,9 bilhões no 3T24 (em participação da Lavvi), a empresa anunciou a aquisição de um terreno em conjunto com a Cyrela na região de Perdizes com valor geral de vendas (VGV) próximo a R\$ 430 milhões (100%), ou cerca de R\$ 150 milhões (fatia da Lavvi), o início do lançamento comercial está previsto para o 4T24. Além disso, foi aprovada a parceria com a Cury, para um projeto MCMV na região da Lapa/Barra Funda, com VGV potencial de R\$ 235 milhões (40% de participação), mas ainda sem banco de terrenos para o segmento de baixa renda para 2025.



Nossa Visão: Impacto em nossa tese é ligeiramente positivo. Os resultados foram bons, superando o esperado pelo BBI (12% acima na receita e 9% no lucro líquido). Os principais destaques são: 1) aceleração de receita (avanço anual de 92%) após um 2T24 mais modesto devido às vendas robustas de lançamentos e reconhecimento de receitas (método de percentual de construção – PoC) de projetos em andamento; 2) forte ROE anualizado de 23%; e 3) um sólido rendimento de dividendos de 5% em 2024 após o último anúncio. Em geral, mantemos nossa recomendação de Compra, com base em sua execução premium (ROE de 23% e caixa líquido), enquanto a ação LAVV3 está sendo negociado a um atraente múltiplo P/L esperado para 25 de 4,5x, enquanto vemos potenciais ajustes para cima nas estimativas até o final de 2025.

Bruno Mendonça



Wellington Lourenço



Mills (MILS3):

Análise de Resultado (3T24): Retornos saudáveis, mas cenário competitivo está mudando

A Mills reportou EBITDA ajustado de R\$ 199 milhões no 3T24 (crescimento anual de 11%), ficando 3% acima do esperado pelo Bradesco BBI e em linha com o consenso. Principais destaques: (i) queda da margem EBITDA ajustada de 1,4 pp no trimestre e de 3,9 pp em base anual, devido à maior concorrência e custos de insumos mais altos; (ii) aumento da alavancagem financeira de 0,1x no trimestre, para 1,2x a Dívida líquida/EBITDA; e (iii) A Mills está enfrentando mais concorrência no mercado de locação de plataformas elevatórias com a entrada de montadoras chinesas no Brasil.



Nossa Visão: Após os resultados, mantemos nossa recomendação de Compra para MILS3 e o preço-alvo de R\$ 16,00 para 2025.

Victor Mizusaki



José Ricardo Rosalen



Qualicorp (QUAL3):

Análise de Resultado (3T24): Números neutros a positivos com melhor controle de custos

Os resultados do 3T24 da Qualicorp foram neutros a positivos, em linha com o esperado pelo Bradesco BBI (o EBITDA ajustado após CAC ficou 8% acima do esperado e o lucro líquido ajustado ficou 2% abaixo da expectativa). O declínio da receita acelerou para queda anual de 11% (de uma queda de 8% no 2T24) devido ao menor ticket médio. As adições líquidas, no entanto, melhoraram para

perda de 36 mil vidas (contra estimativa do Bradesco BBI de perda de 40 mil), de perda de 83 mil no 3T23, devido a uma forte redução de 3,3 pp na taxa de churn (cancelamento), para 11,4%, mais do que compensando a redução de 10% nas vendas em relação ao ano anterior. A margem EBITDA após o CAC caiu 2 pp no trimestre, para 36,4%, pressionada por efeitos pontuais de contingências e outras despesas (3 pp) relacionadas a cancelamentos unilaterais no 2T24 e essa pressão deve persistir no 4T24. A geração de caixa permaneceu resiliente (R\$ 75 milhões), mas impactada negativamente por R\$ 25 milhões relacionados ao avanço de algumas operadoras, a fim de facilitar as negociações de novos produtos.



Nossa Visão: Por enquanto, mantemos nossa recomendação Neutra em função da fraca dinâmica apresentada pela receita, mas com um viés mais positivo a partir da melhora do churn (taxa de cancelamento), o que reduz a dependência das vendas e não tem custo de aquisição de clientes (CAC). QUAL3 está negociando a 7x o múltiplo P/L e 20% de rendimento via FCFE (Fluxo de Caixa Livre) para 2025.

Marcio Osako



José Ricardo Rosalen



Randon (RAPT4):

Margem EBITDA da Fras-le volta para 19%

Ontem à noite, após o fechamento do mercado, a Fras-le divulgou seus resultados do 3T24 com receita líquida e EBITDA ajustado de R\$ 1,036 bilhão (alta de 17% em um ano) e R\$ 195 milhões (alta de 3%), respectivamente. O lucro líquido ajustado de R\$ 93 milhões (queda de 10%) veio em linha com o esperado. O crescimento da receita bruta foi impulsionado principalmente por: (i) vendas de componentes para sistemas de freio com maior demanda na Argentina; (ii) fortes vendas de materiais de fricção e cilindros no mercado de reposição; (iii) um novo contrato para peças compostas assinado em agosto de 2024; e (iv) fortes vendas domésticas para montadoras, impulsionadas pela maior produção de veículos pesados.

Apesar do crescimento da receita, os maiores custos de frete pressionaram a margem EBITDA ajustada para 18,9% (recuando 2,50 pp em um ano), mas este número exclui as perdas pontuais de R\$ 5,7 milhões com a venda de um ativo imobiliário na Argentina e a reversão de R\$ 1,5 milhão relacionadas a provisões com a Fanacif. Por outro lado, a margem EBITDA ajustada da Fras-le saltou 2,30 pp no trimestre, já que o número do 2T24 foi ajustado para: (i) um impairment de R\$ 8,3 milhões; e (ii) os R\$ 41,9 milhões em provisões relacionadas à reestruturação da Fanacif.

Além disso, esses resultados não consolidam a aquisição da KUO Refacciones anunciada em junho de 2024, pois a transação ainda está aguardando as aprovações regulatórias. Portanto, a confortável posição de dívida líquida da Fras-le de R\$ 140 milhões não incorporou o pagamento em dinheiro de R\$ 2,1 bilhões da KUO Refacciones.

Finalmente, a orientação da empresa para 2024 permanece inalterada, com receitas entre R\$ 3,7 e R\$

4,0 bilhões, uma margem EBITDA de 17% a 21% e investimentos entre R\$ 130 e R\$ 170 milhões.



Nossa Visão: Os resultados da Fras-le mostraram um nível mais recorrente de margens. Lembramos que no 2T24, a Fras-le foi impactada negativamente por: (i) severas enchentes no estado do Rio Grande do Sul, resultando na paralisação temporária do plano Controloil por 20 dias; (ii) fechamento da fábrica da Fanacif no Uruguai; e (iii) efeito inflacionário na Argentina. De acordo com nossas estimativas, com base nos resultados do 9M24 da Fras-le, a empresa está no caminho certo para entregar o ponto médio de sua orientação para 2024, com receitas de R\$ 3,9 bilhões e uma margem EBITDA na faixa inferior. Esperamos que as ações da Randon experimente uma reação positiva após esses resultados, pois sugerem que a Randon pode também reportar números melhores do que o esperado, programados para hoje à noite. Por conta disso, mantemos nossa recomendação de Compra para RAPT4, com um preço-alvo de R\$ 19,00 ao final de 2025.

Victor Mizusaki



Renato Chanes



Tenda (TEND3):

Análise de Resultado (3T24): Resultado positivo, com mais por vir

A orientação (guidance) para 2024 da Tenda foi revisada para cima, enquanto para a Alea, a orientação permaneceu inalterada. Os limites de margem bruta ajustados foram ajustados para entre 31-32% (vs. 29-31% anteriormente), pré-vendas líquidas para R\$ 4,1-4,4 bilhões (vs. R\$ 3,2-3,5 bilhões anteriormente) e EBITDA ajustado para R\$ 500-550 milhões (de R\$ 375-425 milhões). Em termos de resultado, a receita líquida totalizou R\$ 912 milhões (aumentos de 16% em base anual e de 17% no trimestre), 8% acima do estimado pelo Bradesco BBI e consenso. Detalhando os números, a Tenda (operação tradicional) reportou R\$ 837 milhões (avanço anual de 11% e de 19% no trimestre) e a Alea, R\$ 75 milhões (alta anual de 122% e de 4% no trimestre). A margem bruta consolidada foi de 29,2% (7,5pp maior em base anual e 2pp acima do último trimestre), acima do esperado pelo BBI em 0,7pp e abaixo do consenso em 0,3pp, com a operação da marca Tenda registrando 31% (8,5pp acima do 3T23 e 1,9pp maior que o 2T24). A margem bruta da Tenda para novas vendas totalizou 35,2% no 3T24 (aumento de 2,2pp em base anual e de 0,1pp no trimestre). Com isso, a margem a reconhecer (REF) de projetos da empresa aumentou para 35,6% (declínio no trimestre de 0,2pp, mas alta de 2,5pp em base anual), e sem levar em conta as despesas com juros, sua margem REF totalizou 38,3% (0,4pp maior no trimestre). O lucro líquido ajustado (por swaps, reduções de impostos, depreciação acelerada e parcelas de impostos) foi de R\$ 55 milhões (vs. R\$ 22 milhões no 2T24 e prejuízo de R\$ 5 milhões no 3T23). A Tenda gerou R\$ 11,5 milhões em caixa operacional no trimestre, sendo R\$ 39 milhões da Tenda e queima de caixa de R\$ 27,5 milhões da Alea. A dívida líquida/patrimônio líquido encerrou o trimestre em 45% (queda anual de 5,1 pp e alta de 1,2 pp no trimestre), enquanto a dívida líquida/patrimônio líquido ficou em 5,5% (recuo de 7,6 pp no ano contra ano e avanço trimestral de 5,7 pp).



Nossa Visão: Impacto em nossa tese é ligeiramente positivo. A Tenda registrou bons resultados, superando o estimado pelo BBI e o consenso, mesmo excluindo ajustes não recorrentes (swaps e reversão de impostos), que impulsionaram os ganhos durante o trimestre. Os principais destaques foram: 1) após fortes números operacionais, a empresa revisou para cima sua orientação para 2024 para seu segmento tradicional; 2) margens fortes, com a marca Tenda atingindo 31%; e 3) geração de caixa de R\$ 39 milhões para a marca Tenda, mantendo a dívida líquida/patrimônio líquido corporativo bem abaixo do limite de 15% do covenant. Em suma, vemos a melhoria da lucratividade e o forte impulso operacional continuando a apoiar o processo de recuperação da Tenda, o que deve levar a um aumento em nossas estimativas para 2025 devido ao programa Pode Entrar. Por fim, observamos que o Tenda Day será dia 17 de dezembro e deve ser importante para melhorar a visibilidade do aumento dos lucros de 2025-26 e a evolução da Alea.

Bruno Mendonça



Wellington Lourenço



Totvs (TOTS3):

Análise de Resultado (3T24): Desaceleração um pouco mais rápida do que o esperado

Após o fechamento do mercado na última quarta-feira (6), a TOTVS divulgou seus resultados para o 3T24 e reportou receita total (incluindo 50% da Techfin) com alta de 15,2% em base anual (ante +19,7% em base anual no 2T24), 1,6% abaixo da nossa estimativa. EBITDA ajustado de R\$ 334,7 milhões, +13,5% em base anual (ante 14,8% em base anual no 2T24), ficando 0,5% acima da nossa expectativa, com o resultado abaixo do esperado no segmento de Gestão compensado pela divisão de Business Performance (BP). A margem EBITDA ajustada foi de 24,5% (-0,5 pp em base anual e +1,9 pp na comparação trimestral) ficando em linha com nossas estimativas. O lucro líquido foi de R\$ 291 milhões, 45,9% acima da nossa estimativa, mas apenas devido aos benefícios de crédito da RD Station. O EBIT ficou 1,5% abaixo da nossa estimativa. Como nota separada, a TOTVS anunciou a aquisição da VAREJONLINE por R\$ 49 milhões, que fornece soluções de software para empresas de varejo. Com a VAREJONLINE espera-se um faturamento recorrente anual (ARR) de R\$ 15 milhões em 2024 (0,3% do ARR da TOTVS) com um CAGR (taxa média de crescimento anual) de 50%. Por fim, a TOTVS anunciou um programa de recompra de ações de até 18 milhões (3,4% do total de ações) a ser concluído em um ano.



Nossa Visão: Ligeiramente negativo. A TOTVS é uma grande empresa com crescimento sólido e alta lucratividade, mas o crescimento parece estar desacelerando um pouco mais rápido do que o esperado. Vemos os resultados como ligeiramente negativos, principalmente devido a um resultado abaixo do esperado nos números de receita e ARR na divisão de Gestão e Business Performance, indicando tendências de crescimento subjacentes mais fracas. O aumento anual e trimestral na adição líquida de ARR de Gestão foi totalmente explicado por um retorno da taxa de renovação aos níveis normais, de baixas taxas no 3T23 e 2T24. Assim, considerando que o repasse da inflação contribuiu mais no 3T24 do que no 3T23 e no 2T24, concluímos que as vendas brutas provavelmente não expandiram trimestral e anualmente (o que levou a um número abaixo da nossa estimativa na adição líquida de ARR). No BP, a adição líquida de ARR diminuiu em relação ao ano anterior e ao trimestre anterior, em um momento em que esperávamos ver o cross-selling impulsionando os resultados, levando a uma desaceleração mais rápida do que o esperado no crescimento da receita. A taxa de renovação da BP tem diminuído consistentemente nos últimos cinco trimestres, atualmente implicando uma taxa de rotatividade anual de quase 16%. Do lado positivo, o EBITDA ajustado ficou 0,5% acima da nossa estimativa, mas com resultado 1,3% abaixo da nossa estimativa na divisão de Gestão compensada na divisão de Business Performance. Saudamos a inesperada melhora sequencial rápida na margem da BP, mas provavelmente o declínio nominal trimestral nas despesas de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), Comercial e Gastos Gerais e Administrativos (G&A) não deve se tornar uma tendência. Por fim, embora o lucro líquido tenha superado nossa estimativa de forma considerável, impulsionado pelo reconhecimento dos benefícios de crédito, o EBIT ficou 1,5% abaixo da estimativa devido a despesas financeiras acima do esperado.

Daniel Federle



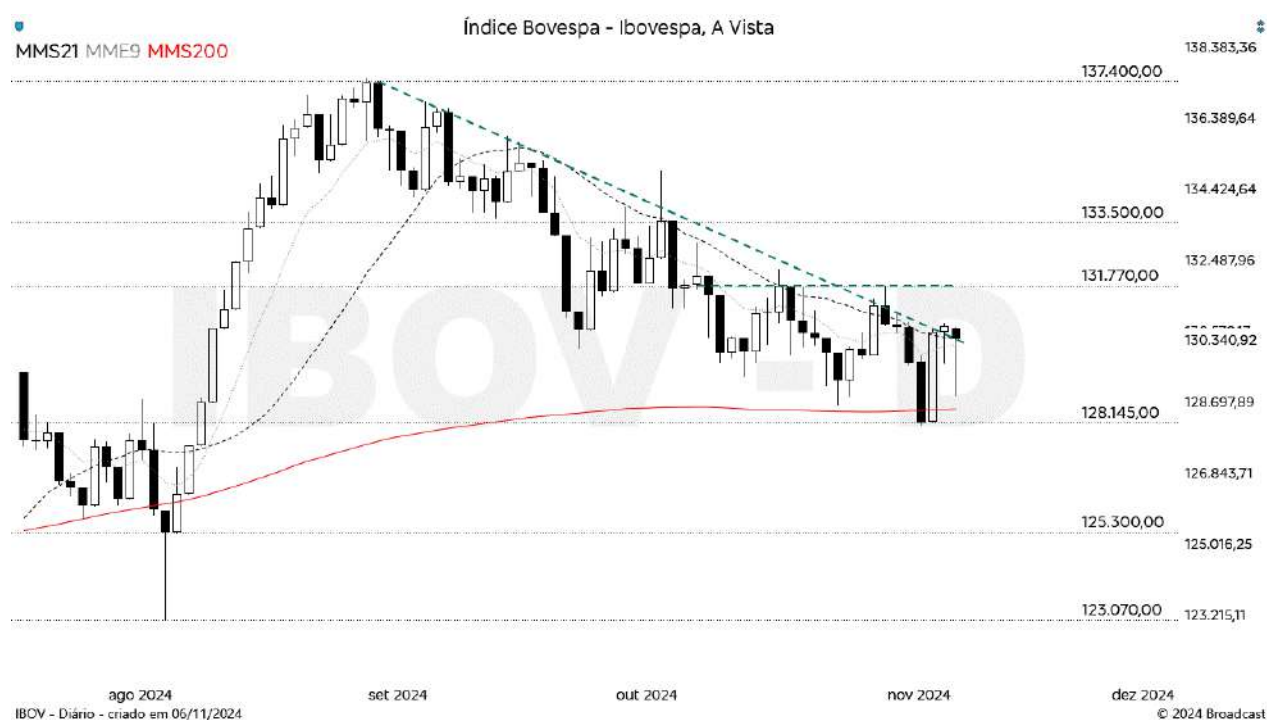
Henrique Colla



A opinião do nosso time de grafistas

Ibovespa se sustenta acima dos 130 mil pontos

Em sessão de alta volatilidade, o Ibovespa recuperou grande parte da queda do início do dia e encerrou a sessão acima dos 130 mil pontos e região da média diária de 21 períodos. A estrutura de curto prazo segue Neutra.



Recomendação do dia*: Vibra Energia S.A. (VBBR3)

COMPRA: VBBR3 (de 23,47 a 23,59), com primeiro objetivo aos 24,42 (ganho estimado entre +3,5% e +4,0%) e um segundo aos 25,74 (ganho estimado entre +9,1% e +9,7%). O stop ficaria marcado em 22,79 (perda estimada entre -2,9% e -3,4%).



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.

O Bradesco BBI pode prestar serviços relacionados a assessoria financeira/M&A para a(s) companhia(s) mencionada(s) neste relatório.

Bradesco BBI está participando como coordenador na Oferta Pública de Valores Mobiliários de Cosan S.A., Localiza 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., Assaf S.A., Auren Energia 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., Multiplan 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., Assaf S.A., Auren Energia 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., Eletrobrás S.A., Eletromidia 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., Multiplan 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).