



ÁGORA  
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

# Abertura de mercado



18/11/2024

# Abertura de Mercado



## Performance das bolsas internacionais

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

\*Futuros \*\*mercados já fechados

## Indicadores financeiros:

<b>0,05%</b> 127.792 Ibovespa 14/11	<b>-0,02%</b> R\$ 5,79 Dólar Comercial 14/11
<b>-0,23%</b> R\$ 6,10 Euro 14/11	161,49 CDS¹ Brasil 18/11
0,61% Poupança Nova 18/11	10,65% CDI Anualizado 18/11
<b>0,56%</b> IPCA (Outubro) 18/11	11,25% Selic (a.a.) 18/11
<b>Commodities</b>	
<b>▼ 0,4%</b> 2563/onça Ouro (US\$/onça troy) 14/11	<b>▼ 2,2%</b> 98,7/ton Minério de Ferro (US\$/ton) 14/11
	<b>▼ 1,5%</b> 70,87/barril Petróleo Brent (US\$/barril) 14/11



## Agenda econômica:

Data	Região	Horário	Indicador	Referência
18-Nov	Brasil	08:25	Pesquisa Focus	-
18-Nov	Brasil	15:00	Balança comercial semanal	Novembro

## G20 e corte de gastos dividem as atenções

Após o recuo da semana passada ter apagado grande parte dos ganhos do mercado de ações desde a vitória de Donald Trump, os principais mercados acionários globais começam a sessão desta segunda-feira mostrando desempenhos modestos, ainda em meio as dúvidas dos investidores sobre qual será a trajetória dos juros sob a nova administração da maior economia do mundo.

Em outros mercados, o dólar ronda a estabilidade frente às demais moedas, os rendimentos dos Treasuries têm oscilações contidas, após o yield de 10 anos ter superado os 4,5% na sexta-feira passada, os contratos futuros do petróleo sobem, depois de caírem mais de 2% na sessão anterior, devido a preocupações com a oferta global abundante e as perspectivas de demanda na China, o maior importador de petróleo bruto do mundo, enquanto os preços futuros do minério de ferro subiram 1,87% na madrugada em Dalian, cotados ao equivalente à US\$ 105,23 por tonelada – em Singapura a alta foi ainda maior, de mais de 2%, diante de sinais de que a produção de aço chinesa permanecerá robusta no curto prazo.

O desempenho por aqui tende a ser contido mais uma vez, em meio aos ajustes no exterior, o avanço das principais commodities e as incertezas em torno do anúncio dos gastos do Governo – de fato o EWZ, principal ETF brasileiro negociado em Nova York, caía levemente no pré-mercado. Em entrevista à CNBC durante a reunião do G20, o Ministro da Fazenda, Fernando Haddad, afirmou que o pacote de cortes de gastos “está fechado” com o Presidente e que o anúncio ocorrerá “brevemente”.

### Agenda econômica 18/11:

**Brasil:** O Boletim Focus é o destaque da sessão (8h25) seguido do Boletim Macrofiscal (9h30). Entre os eventos, o presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, profere palestra (12h) e o Diretor de Regulação, Otavio Ribeiro Damaso (10h). Nos dias seguintes, serão conhecidos os dados de arrecadação federal de outubro, sem data confirmada, além do Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias, na sexta-feira.

**EUA:** Hoje sai o índice de confiança das construtoras de novembro e o presidente do Fed de Chicago, Austan Goolsbee, discursa em evento (ambos às 12h). Na quinta-feira, estão previstos os pedidos semanais de auxílio-desemprego. Na sexta-feira será conhecido o índice de sentimento do consumidor e expectativas de inflação da Universidade de Michigan.

**Europa:** Amanhã o destaque é o CPI da zona do euro de outubro e, na quarta-feira, saem os dados de PPI da Alemanha e o CPI do Reino Unido. Na sexta-feira, a presidente do BCE, Christine Lagarde, fala em evento e serão publicados os PMIs composto, de serviços e industrial da Alemanha, zona do euro e Reino Unido.



#### **Confira aqui**

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

#### **Confira aqui**

O calendário de balanços.

# Destaques Corporativos

## Eletrobras (ELET6):

### De assustador a fácil: introdução do modelo de valuation “100-Line” para a maior empresa de geração de energia renovável da América Latina

Após os resultados do 3T24 (que estavam em linha com as expectativas do Bradesco BBI), atualizamos nossas estimativas e mantemos nossas projeções e preço-alvo praticamente inalteradas. Mas o mais importante, introduzimos um novo modelo de valuation consolidado simplificado que nos permitirá ver os detalhes e o quadro geral... A Eletrobras é de fato uma empresa gigante, mas que reduziu sua complexidade ao se desfazer de ativos não essenciais (por exemplo, a maioria dos ativos térmicos mais recentes) e desinvestiu certas participações acionárias, ao mesmo tempo em que reduziu substancialmente passivos, como o empréstimo compulsório.

Por que você deveria se preocupar com a Eletrobras? Ultimamente, o mercado de ações do Brasil tem estado sob muito estresse, pois as taxas de juros subiram, e a Eletrobras não ficou imune a isso... no entanto, a tese de investimento de médio/longo prazo da empresa está entre as mais atraentes da América Latina, dada a valorização que pode capturar, uma vez que os preços da eletricidade no Brasil provavelmente encontrarão suporte no curto prazo e devem ser corrigidos para cima no médio/longo prazo.



**Nossa Visão:** Nossa conclusão sobre o valuation atrativo da Eletrobras permanece inalterada, bem como o preço-alvo esperado para 2025. Em nossa estimativa, ao preço atual, a Eletrobras está atualmente descontando uma TIR implícita real de 14%. Paralelamente, as ações descontam um preço de eletricidade de longo prazo de apenas R\$ 120/MWh, o que parece extremamente conservador.

Francisco Navarrete



Ricardo França



## 3tentos (TTEN3):

### Acelerando o passo – Aumentando estimativas e preço-alvo

No último dia 14/11, a 3tentos sediou seu Dia do Investidor de 2024, que marcou 3 anos desde o IPO da empresa. Este período não foi fácil, e ficou marcado por praticamente todos os riscos que os investidores haviam levantado se materializando, incluindo: (i) volatilidade dos preços das commodities e insumos agrícolas (favoravelmente ou desfavoravelmente), (ii) uma redução nos mandatos de mistura de biodiesel, (iii) déficits severos de safra, (iv) risco de crédito e (v) uma reforma tributária. Embora os ganhos tenham frustrado as expectativas, acreditamos que navegar por todos esses testes de estresse serviu para provar a resiliência do modelo de negócios da 3tentos e a

capacidade de execução de sua equipe de gestão. Agora, com quase tudo isso no espelho retrovisor e os investimentos no estado Mato Gross (MT) amadurecendo, nossa sensação é que a empresa está entrando em um novo estágio no qual o crescimento dos resultados se correlacionará mais de perto com as melhorias contínuas nos fundamentos de seus negócios. O evento teve uma mensagem positiva não apenas sobre o estado atual das coisas, mas especialmente sobre o que ainda está por vir.



**Nossa Visão:** Os resultados do 3T24 da 3tentos já haviam trazido elementos para apoiar nossa visão otimista sobre as ações, e o Dia do Investidor elevou ainda mais as apostas. À medida que incorporamos ambos em nosso modelo, vemos a 3tentos entregando um CAGR (crescimento ponderado médio anual) de EBITDA entre o período de 2024 a 2027 de 27%, com uma rentabilidade (ROIC) em 2027 de 18,7%, mais do que justificando o múltiplo P/L esperado para 2025 de 11,9x com um prêmio para o setor. Até 2026, o P/L deve cair para 7,8x e já estar em linha com o setor, apesar dos maiores perfis de crescimento e retorno da 3tentos. Aumentamos nossas estimativas de EBITDA para 2025 e 2026 em 20% e 25%, respectivamente, enquanto o crescimento além do atual ciclo de investimento não é contabilizado em nossos números. Nosso preço-alvo para 2025 agora é de R\$ 20,00 (de R\$ 18,00), implicando um múltiplo alvo P/L para 2025 e 2026 de 16,6x e 10,9x, respectivamente. Reiteramos nossa recomendação de Compra e classificamos a 3tentos como Top Pick do Agronegócio.

Henrique Brustolin



José Ricardo Rosalen



# A opinião do nosso time de grafistas

## Ibovespa sequencia consolidação de fundo

O Ibovespa encerrou a sessão novamente próximo da estabilidade, testando como máxima a média diária de 200 períodos e ainda respeitando o suporte consolidado dos 127.685 como referência de suporte. A estrutura segue Neutra, embora o viés ainda seja de baixa.



## Recomendação do dia\*: BTG Pactual S.A. (BPAC11)

**COMPRA:** BPAC11 (de 34,32 a 34,49), com primeiro objetivo aos 36,46 (ganho estimado entre +5,7% e +6,2%) e um segundo aos 37,95 (ganho estimado entre +10,0% e +10,6%). O stop ficaria marcado em 33,28 (perda estimada entre -3,0% e -3,5%).



### 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 – 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](https://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.

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. e Localiza 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., 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., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Tupy S.A., VALE 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., 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., Eletrobras 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., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Santos Brasil S.A., Tupy S.A., VALE 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).