



ÁGORA  
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

# Abertura de mercado



19/12/2024

# Abertura de Mercado



## Performance das bolsas internacionais

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

\*Futuros \*\*mercados já fechados

## Indicadores financeiros:

**-3,15%**

120.772

Ibovespa

18/12

**2,78%**

R\$ 6,27

Dólar Comercial

18/12

**1,66%**

R\$ 6,50

Euro

18/12

**187,02**

CDS¹ Brasil

19/12

**10,65%**

CDI Anualizado

19/12

**0,57%**

Poupança Nova

19/12

**0,39%**

IPCA (Novembro)

19/12

**12,25%**

Selic (a.a.)

19/12

## Commodities

**▼ 2,3%**

2585,2/onça

Ouro (US\$/onça troy)

18/12

**▼ 1,9%**

103,4/ton

Minério de Ferro (US\$/ton)

18/12

**▼ 0,5%**

72,96/barril

Petróleo Brent (US\$/barril)

18/12



## Agenda econômica:

Data	Região	Horário	Indicador	Referência
19-Dez	China	22:00	Taxa prime empréstimos	Dezembro
19-Dez	EUA	10:30	PIB anualizado	3T24
19-Dez	EUA	10:30	Seguro-desemprego	Dezembro

## Ajustes, ajustes e mais ajustes...

Após uma sessão turbulenta ontem, os principais mercados acionários internacionais se ajustam nesta manhã de quinta-feira: Nova York em alta, corrigindo possíveis exageros, e Europa em baixa em função das fortes quedas dos ativos após o fechamento da sessão anterior. Como é sabido, o Fed cortou sua taxa em 0,25 pp e reduziu o número de cortes que vê em 2025 para dois, enquanto seu presidente, Jerome Powell, disse que a flexibilização futura exigiria novos progressos na inflação - o que, na prática, não tem acontecido na velocidade e intensidade que se espera.

Em outros mercados, o dólar e os rendimentos dos Treasuries operam próximos da estabilidade, os contratos futuros do petróleo devolvem a queda registrada mais cedo, depois de cederem na véspera com as expectativas de menos cortes nas taxas americanas, enquanto os preços futuros do minério de ferro caíram 1,08% na madrugada em Dalian, aos US\$ 106,83 por tonelada.

À medida que o recesso parlamentar se aproxima, a demora na aprovação nas medidas fiscais deve continuar tensionando os mercados por aqui - porém, após a forte queda do Ibovespa ontem, podemos ver ajustes marginais acontecendo também. De fato, o EWZ, principal ETF do Brasil em Nova York, apontava leve alta no pré-mercado.

### Agenda econômica 19/12:

**Brasil:** O RTI foi publicado logo cedo (8h), com coletiva de imprensa posterior (11h). Além disso, o Banco Central fará leilão à vista de até US\$ 3 bilhões (9h15) e o Tesouro fará leilão de compra e venda de títulos públicos, em condições ainda a serem divulgadas nesta manhã.

**EUA:** Saem dados atualizados do Produto Interno Bruto do terceiro trimestre e pedidos semanais de auxílio-desemprego (10h30), além das vendas de moradias usadas em novembro (12h).

**Europa:** O Banco Central do Reino Unido (BoE) divulga sua decisão de política monetária (9h).

**China:** O Banco do Povo da China (PBoC) divulga sua decisão de política monetária (22h15).



#### **Confira aqui**

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

# Destaques Corporativos

## B3 (B3SA3):

### Principais conclusões do B3 Day 2024

Ontem (18), a empresa sediou o B3 Day 2024, durante o qual enfatizou as estratégias em andamento para fortalecer seu negócio principal e continuar diversificando em atividades que aprimorem o crescimento da bolsa durante diferentes ciclos da economia. Além disso, a gerência falou sobre os modelos de negócios da B3 e as principais vias de crescimento para o futuro, que são: renda fixa, dados e análises e investidores de varejo. Além disso, a empresa falou sobre o cenário competitivo e a agenda regulatória em andamento para o futuro.



**Nossa Visão:** Saímos do evento com uma impressão positiva, onde o principal destaque foi o esforço contínuo da B3 para diversificar a receita no futuro, o que poderia compensar a pressão potencial do mercado de ações mais fraco. Enquanto isso, a concorrência parece permanecer focada em obter aprovações regulatórias em 2025, deixando maiores preocupações apenas para 2026, em nossa opinião, embora não descartemos alguma volatilidade das ações à medida que os concorrentes obtêm aprovações ao longo do ano.

Francisco Navarrete



Renato Chanes



## lochpe-Maxion (MYPK3):

### Desalavancagem pode levar a alta das ações

Recentemente, o Bradesco BBI realizou um (non-deal) roadshow com o CFO da lochpe-Maxion, Renato Salum, e o gerente de RI, Rodrigo Caraça, junto a investidores profissionais no Brasil.



**Nossa Visão:** Saímos das reuniões ainda mais construtivos sobre a tese de lochpe-Maxion. Não é novidade que a ação já está com desconto acentuado, agora negociando a 3,1x o múltiplo EV/EBITDA para 2025. No entanto, com nossa estimativa de quase R\$ 500 milhões em geração de caixa para 2025 e uma expansão da margem EBITDA de mais de 1,00 pp, acreditamos que a empresa pode desalavancar para 2,1x a relação Dívida Líquida/EBITDA, de 2,6x no 3T24, embora haja potencial para ainda mais. Supondo que as ações continuem sendo negociadas no atual múltiplo, a desalavancagem por si só pode levar a uma alta de quase 75% na cotação das ações. Além disso, acreditamos que a lochpe-Maxion ainda pode surpreender positivamente no 2S25 e 2026, à medida que a empresa aumenta a fábrica de veículos comerciais para rodas de alumínio na Turquia.



Com base na margem EBITDA acima de 25% da concorrente Howmet, acreditamos que o lançamento dessas rodas também pode contribuir para uma maior expansão da margem e, com base na proporção média dos preços das rodas de alumínio para as de aço, estimamos que as 350 mil rodas podem adicionar quase R\$500 milhões em receitas.

Além disso, MYPK3 pode estar voando abaixo do radar dos investidores e pode surpreender positivamente em 2025. Diante disso, mantemos nossa recomendação de Compra e um preço-alvo para de R\$ 17,00 ao final de 2025.

Victor Mizusaki



Renato Chanes



## Shoppings:

### Preço importa... mas não no curto prazo

Estamos ajustando nossas estimativas para os shoppings para incorporar as expectativas de Selic mais elevada, com pico de 15% (avanço de 3,50 pp frente ao anterior). Sob um novo custo de capital (assumimos em 15,5%), estamos cortando nossos preços-alvo em 20% para o final de 2025, em média. O novo ponto do ciclo prejudica significativamente a atratividade de curto prazo das ações de shoppings. Com taxas mais elevadas e atividade ainda forte, estamos no ponto do ciclo de investimento oposto ao ponto em que a atratividade das ações de shoppings deve se destacar – quando as taxas de juros estão caindo (bom para nomes de duration longa) e a atividade é moderada (o que destaca os atributos defensivos dos shoppings). A alavancagem não é uma preocupação, mas a Selic de 15% deve levar a um crescimento estável do fluxo de caixa operacional em 2025, compensando negativamente as perspectivas positivas dos shoppings para os aluguéis (aumento de 6 a 8% em base anual em 2025), mesmo quando consideramos as recentes recompras de ações. Além disso, o crescimento da ABL está se tornando cada vez mais caro (M&A e/ou expansões) e a venda de ativos não essenciais também pode se tornar mais desafiadora com a recente deterioração dos FII's.



**Nossa Visão:** Os valuations parecem profundamente deprimidos (entre 7,1 e 9,3x o múltiplo P/FFO e 10,6 e 12,3% de TIR real), mas uma reclassificação parece improvável no curto prazo. Por outro lado, ainda vemos a qualidade dos ativos dos shoppings proporcionando uma sólida reserva de valor para os casos de investimento em meio às incertezas (EV/m<sup>2</sup> entre R\$ 10 mil e R\$ 20 mil). Mantemos uma pequena preferência pela alavancagem ligeiramente menor da Allos (cerca de 1,4x a relação dívida líquida/EBITDA) em relação aos pares (acima de 2,0x) e previsões mais altas para rendimento de dividendos/recompra em 2025 (8,8% contra pares em 5 a 6%), mas em geral vemos atualmente pouca diferenciação entre os nomes em termos de gatilhos.

Bruno Mendonça



Wellington Lourenço





## Recorte do Short

### Top 10 de ativos em taxa de aluguel, dias de cobertura e free float alugado

No “Recorte do Short”, destacamos os dez principais ativos do Ibovespa que apresentaram as maiores variações em três categorias: taxa de aluguel, dias de cobertura e free float alugado. A metodologia adotada para esta análise consiste na seleção dos 10 maiores destaques em cada uma dessas seções, considerando exclusivamente os ativos que compõem o índice bovespa.

Ticker	Taxa aluguel (%)	Ticker	Dias de Cobertura	Ticker	Free Float alugado (%)
TOTS3	42,73	TAE11	21	AZUL4	21,11
MRVE3	31,55	EGIE3	19	MRVE3	20,12
MGLU3	22,95	SLCE3	12	COGN3	19,23
ABEV3	17,31	RAIZ4	12	BRAV3	19,17
VAMO3	14,41	ABEV3	11	CVCB3	17,83
YDUQ3	13,93	BBAS3	10	PCAR3	16,04
AZUL4	11,55	AURE3	10	PETZ3	15,29
MRFG3	8,89	CMIN3	10	EZTC3	14,00
RAIZ4	7,98	EZTC3	9	TAE11	13,95
PETZ3	7,00	CXSE3	9	IGTI11	13,03

Fonte: Economática e Ágora Investimentos

\*Base indicativa do dia 17/11/2024

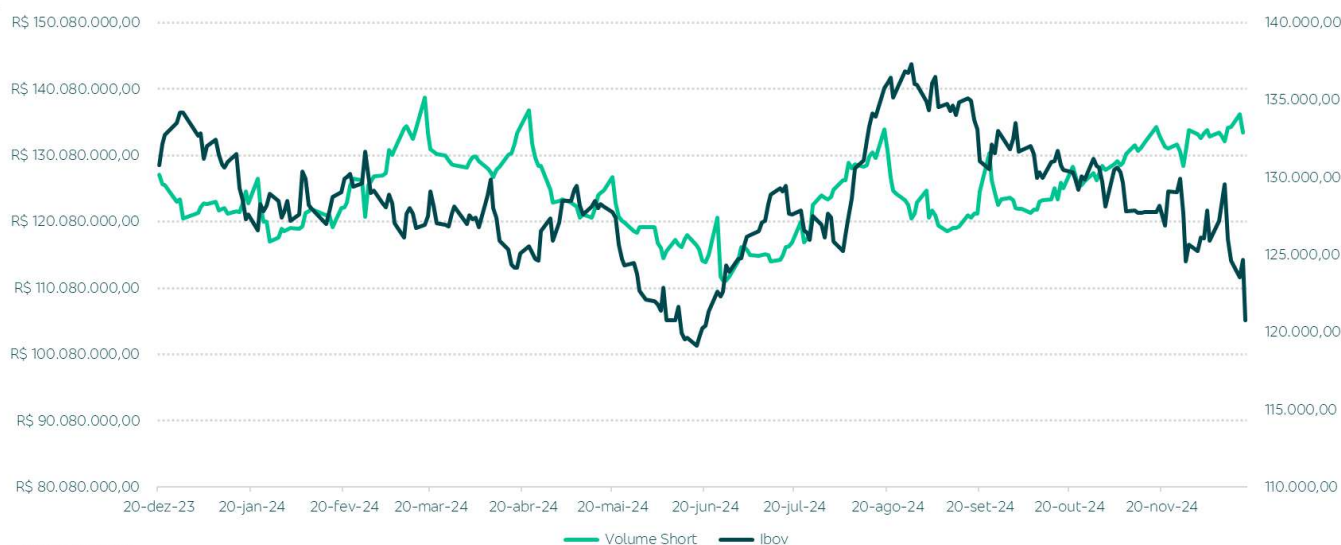


**Nossa visão:** A depreciação cambial continua pressionando as ações da Azul, uma vez que a maior parte de seus custos são denominados em dólares. O recente reperfilamento da dívida da companhia tem ficado em segundo plano, mas foi um importante alívio em meio ao cenário de juros mais elevados. Com as recentes máximas históricas do dólar nas últimas sessões, AZUL4 passou a ter o maior free float alugado entre nomes que compõem o Ibovespa.

José Cataldo



### Histórico Volume Total de Short Vs. Ibovespa

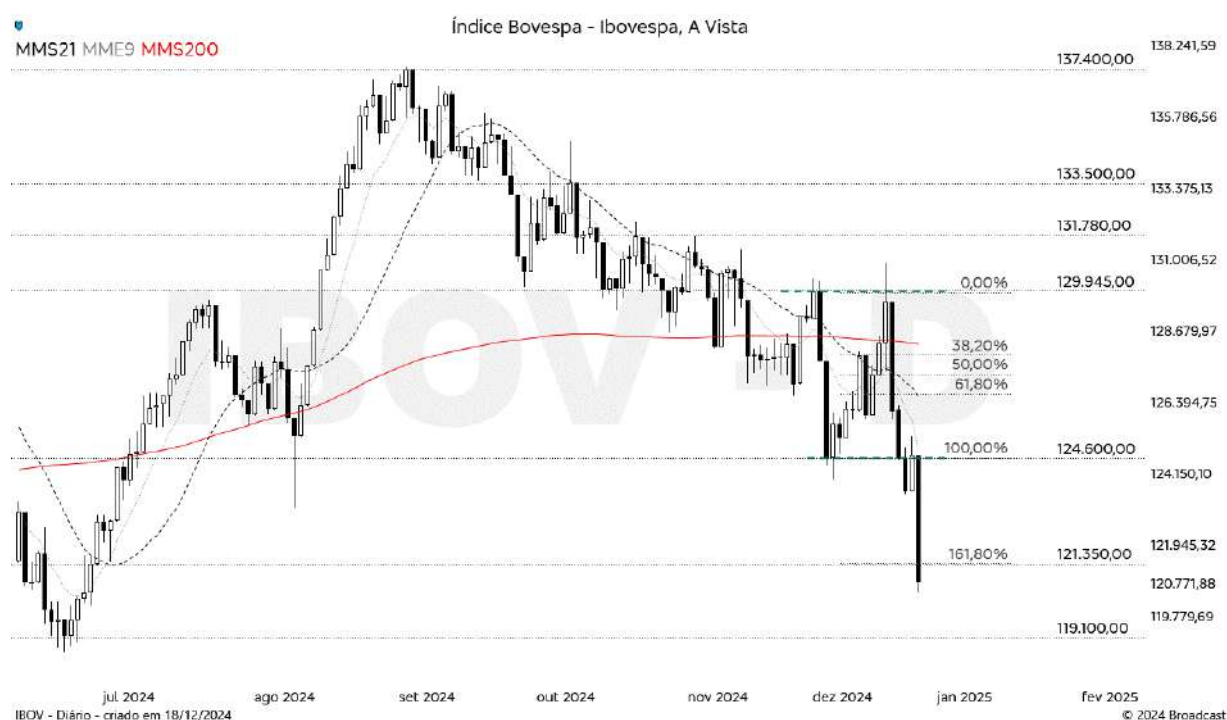


Fonte: Bloomberg

# A opinião do nosso time de grafistas

## Ibovespa desaba em direção aos 119 mil pontos

O Ibovespa retomou a trajetória descendente e encerrou a sessão abaixo da referência de suporte dos 121.350 pontos, sinalizando continuidade do movimento negativo em direção ao fundo consolidado na região dos 119.100 pontos.



## Recomendação do dia\*: Portobello S.A. (PTBL3)

**VENDA:** PTBL3 (de 3,74 a 3,72), com primeiro objetivo aos 3,58 (ganho estimado entre +3,8% e +4,3%) e um segundo aos 3,42 (ganho estimado entre +8,1% e +8,6%). O stop ficaria marcado em 3,85 (perda estimada entre -2,9% 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 Atacadão S.A. e Oceanpact 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., Cosan 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., 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., Cosan S.A., CSN 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., 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).