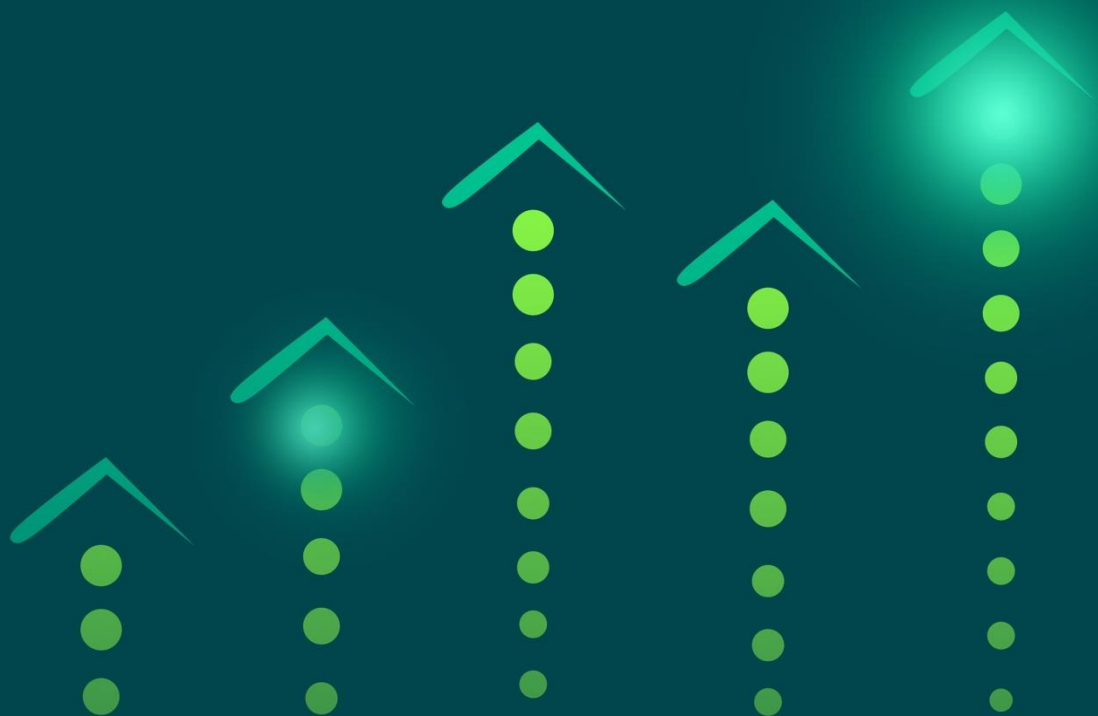


Ágora Insights

Carteira Arrojada

Setembro, 2022





> Carteira Arrojada

A Carteira Arrojada, constituída por cinco ações, é a carteira que normalmente apresenta o maior nível de risco e também o maior potencial de valorização em um cenário positivo para a bolsa.

Para o mês de setembro, optamos por realizar duas mudanças na composição do portfólio. Retiramos as ações PN da Cemig (CMIG4) e PN da Gerdau (GGBR4) e incluímos as units do Iguatemi (IGTI11) e as ações ON da Vibra Energia (VBBR3). As mudanças visam aumentar a exposição a economia doméstica.

Empresa	Setor	Ticker	Recomend.	Vol. Méd	Peso na carteira	Preço	P/L		EV/EBITDA		Yield
				3m R\$ mn		Alvo	2022	2023	2022	2023	2022E
Arezzo	Consumo	ARZZ3	COMPRA	86,8	20,0%	R\$ 105,00	23,2	17,5	15,7	12,5	0,9%
BTG Pactual	Bancos	BPAC11	COMPRA	256,5	20,0%	R\$ 34,00	11,0	9,8	-	-	2,0%
Iguatemi	Shoppings	IGTI11	COMPRA	53,6	20,0%	R\$ 28,00	-	-	40,8	-	0,4%
Rede D'Or	Saúde	RDOR3	COMPRA	169,9	20,0%	R\$ 46,00	49,0	26,7	18,1	12,7	0,0%
Vibra Energia	Distribuição de Combustível	VBBR3	COMPRA	193,6	20,0%	R\$ 34,00	11,3	9,9	7,5	7,0	11,6%

Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

Arezzo&Co

A Arezzo tem como atividades preponderantes a fabricação, o desenvolvimento, a modelagem e o comércio de calçados, bolsas, acessórios e itens de vestuário para o mercado feminino e masculino, sendo uma das líderes no setor varejista no Brasil, com 15 marcas reconhecidas nacionalmente em seu portfólio (Arezzo, Schutz, Anacapri, Alexandre Birman, Fiever, Alme, Reserva, Reserva Go, Reserva Mini, Oficina Reseva, Ink, BAW Clothing®, My Shoes e Carol Bassi). Além disso, no final de 2019, passou também a ser a distribuidora exclusiva da marca Vans® no Brasil. Essas marcas são comercializadas por meio de 783 franquias nacionais e internacionais e 158 lojas próprias, sendo 5 nos Estados Unidos, além de estarem presentes em mais de 5.700 pontos de venda multimarcas. Do ponto de vista operacional, o ano de 2022 tem mostrado força, apesar dos ventos contrários de um ambiente econômico mais fraco, reforçando nossa visão de que o desempenho da receita da Arezzo provavelmente será resiliente como resultado de seu foco em consumidores de alta renda. Finalmente, vemos o atual valuation como atraente, com as ações negociando com múltiplo P/L para 2023 ao redor de 17x, muito abaixo do múltiplo que consideramos justo, de cerca de 27x.

BTG Pactual

O Bradesco BBI elevou as estimativas de lucros para o BTG Pactual com base em resultados mais fortes do que o esperado no 2T22, apoiados por tendências sólidas nas linhas de negócios principais do banco. De fato, aumentamos nosso lucro líquido recorrente em 3,3% para 2022 e 4,6% para 2023, impulsionado por receitas mais altas. Dessa forma, agora projetamos lucro líquido recorrente de R\$ 8,4 bilhões em 2022 (+30,0% na variação anual) e 9,5 bilhões em 2023 (+12,8% na variação anual), equivalente a um ROE em 2022 de 20,8% (ligeiramente acima do guidance/orientação de aproximadamente 20%) e 20,5% em 2023. Nossas estimativas estão 4,5% acima do consenso da Bloomberg para 2022 e 7,1% para 2023. Como resultado, aumentamos nosso preço-alvo em 3,2% para R\$ 34,00/unit. Continuamos construtivos com o nome, pois ele conseguiu expandir fortemente os resultados em um cenário adverso para as empresas do mercado de capitais, dado o nível mais alto das taxas de juros, refletindo os benefícios da diversificação. Além disso, vemos um valuation relativamente atraente de 11,0x o múltiplo P/L em 2022 e 9,8x em 2023. Por isso, mantemos nossa recomendação de Compra.

Iguatemi

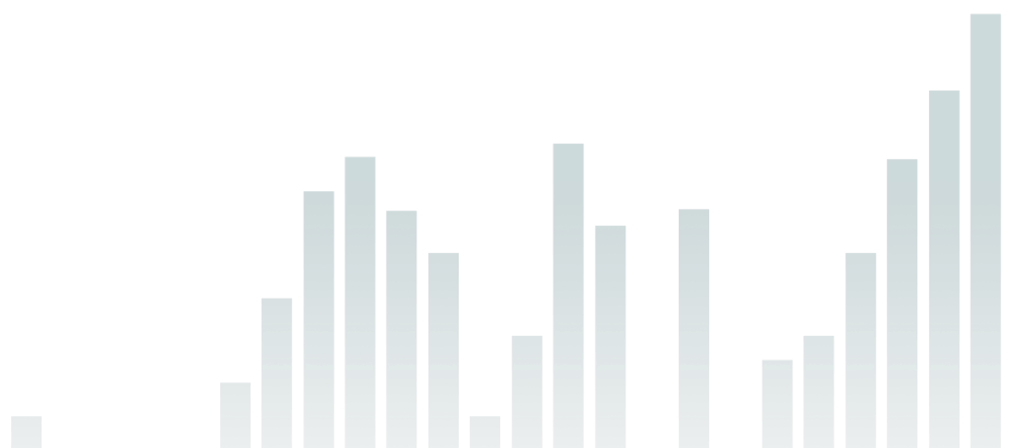
Os shoppings seguem em um movimento de recuperação, com os indicadores operacionais voltando a níveis iguais ou superiores a 2019. Embora possamos ter receios quanto a manutenção desta recuperação, uma vez que os próximos meses ainda serão de uma taxa de juros elevada, ainda vemos fundamentos que sugerem essa continuação, são eles: i) a lacuna no fluxo de pessoas em visita aos shoppings ainda não fechou completamente, embora a retomada do trabalho presencial nos escritórios nos pareça um gatilho para o aumento de pessoas diariamente, principalmente em horário de almoço; ii) a retomada dos eventos contribui para um aumento no fluxo de pessoas e se caracteriza como um elemento adicional para uma manutenção de vendas, porém contribuindo para as vendas por impulso, uma vez que as pessoas vão para os eventos e acabam consumindo por consequência; iii) estímulos governamentais podem ajudar, como a liberação de saldo das contas de FGTS e redução do IPI para alguns produtos; e iv) recuperação sequencial de vagas de emprego, assistida pela manutenção da criação de vagas positivas pelos números do Caged. Neste contexto, gostamos da tese de Iguatemi, uma vez que vemos espaço para a diferença do desempenho das units IGTI11 (cerca de 13% de alta no acumulado do ano) fechar frente ao desempenho das ações MULT3 (alta superior a 30% no acumulado do ano), com o Iguatemi e Multiplan sendo nossas preferências no setor.

Rede D'or

Os resultados da Rede D'Or no 2T22 foram bons, em linha com a estimativa do Bradesco BBI. A receita cresceu sólidos 8% na variação trimestral (em linha com a estimativa do Bradesco BBI) devido a um aumento nos leitos operacionais médio (+3,6% na variação trimestral) e forte taxa de ocupação (+4,5 pp na variação trimestral para 82,6%). Enquanto o ticket médio caiu 1,1% na variação trimestral (-2% vs. estimativa do Bradesco BBI), um impacto mais forte dos aumentos de preços deve ser visto no 2S22, de acordo com a empresa. A margem EBITDA ajustada melhorou 2,7 pp no trimestre e os ajustes para custos do Covid-19 caíram 0,9 pp. No geral, nossa avaliação foi positiva dada a melhora sequencial nas margens e pagamentos de aluguel abaixo do esperado. Esperamos que a recuperação das margens continue nos próximos trimestres a partir de aumentos de preços e ganhos de eficiência. Reafirmamos nossa recomendação de Compra com um preço-alvo para final de 2023 de R\$ 46,00 em função da avaliação (26,7x múltiplo P/L para 2023 apoiado por 33% de taxa de crescimento anual ponderada do lucro por ação no intervalo de 2023-25) e fortes fundamentos de longo prazo.

Vibra Energia

Seguimos confiantes na estratégia da Vibra Energia em implementar com sucesso sua estratégia de crescimento e diversificação no longo prazo. Em um cenário de desaceleração econômica nos EUA e na China/volatilidade política, recomendamos que os investidores se posicionem nas empresas do setor de Distribuição de Combustíveis, preferencialmente em Vibra, uma vez que os preços dos combustíveis potencialmente mais baixos devem ser positivos para as margens, alívio de capital de giro e, portanto, favorável a política de distribuição de dividendos. Em nossa visão, o próximo evento chave a ser monitorado será a nomeação de um novo CEO para substituir o Sr. Ferreira. Acreditamos que o mercado verá este evento como uma oportunidade para a Vibra adicionar um nome que continuará a evoluir na transição (da semente plantada pelo Sr. Ferreira), ao mesmo tempo em que simplifica a comunicação nessa frente e potencialmente acelera a eficiência em distribuição de combustível.





Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

RESEARCH ÁGORA

José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI - Estrategista de Análise -
Pessoas Físicas

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Maurício A. Camargo

CNPI-T - Analista Gráfico

Ernani Teixeira R. Júnior

CNPI-T - Analista Gráfico

Maria Clara W. F. Negrão

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Henrique Procopio Colla

CNPI-T - Analista Gráfico

Renato Cesar Chanes

CNPI - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade

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.

Declarções 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.

Declarções nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

O Banco Bradesco S.A. tem participação acionária indireta, por meio de suas subsidiárias, acima de 5% nas empresas Cielo S.A. e Fleury S.A..

Ágora, Bradesco Corretora, 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.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: Atacadão S.A., Hedge Recebíveis Imobiliários FII e MRV Engenharia E Participações 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: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alpargatas S.A., Ânima Holding S.A., Banco Inter S.A., Brasal Energia S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, C&A Modas S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Companhia Brasileira de Alumínio., Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária - Central Cresol Sicooper., CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista., Desktop - Sigmanet Comunicação Multimídia S.A., Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Fleury S.A., Frax-le S.A., Guararapes Confeccoes S.A., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxiom S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., JHSF Participações S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comercio S.A., Localiza Rent A Car S.A., Mobly S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Pet Center Comércio e Participações S.A., Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações., Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Tegra Incorporadora S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Via Varejo S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alpargatas S.A., Ânima Holding S.A., Banco Inter S.A., BRF S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Companhia Brasileira de Alumínio., Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária - Central Cresol Sicooper., CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista., Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, CSHG Logística - FII, CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A., Desktop - Sigmanet Comunicação Multimídia S.A., Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Fleury S.A., Frax-le S.A., Guararapes Confeccoes S.A., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Iochpe Maxiom S.A., JHSF Participações S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comercio S.A., Localiza Rent A Car S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Malls Brasil Plural - FII, Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Pet Center Comércio e Participações S.A., Petrobras Distribuidora S.A., Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações., Petro Rio S.A., Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., São Martinho S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Três Tentos Agroindustrial S.A., Unidas S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Vibra Energia S.A., Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - FII.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).