

Ágora Insights

Carteira Dividendos

Agosto 2022





> Carteira Dividendos

A Carteira Dividendos, composta por cinco ativos, é focada na maior previsibilidade do fluxo de caixa gerado pelas empresas de sua composição, sendo a mais indicada para o investidor com perfil conservador, mas que tolera os riscos do investimento em renda variável. Ressaltamos a expectativa de retorno médio via dividendos de 9,1% para 2022 (medido pelo dividend yield médio da carteira).

Para o mês de agosto, não realizamos mudança no portfólio.

Empresa	Setor	Ticker	Recomend.	Vol. Méd	Peso na carteira	Preço	P/L		EV/EBITDA		Yield
				3m R\$ mn		Alvo	2022	2023	2022	2023	2022E
Banco do Brasil	Bancos	BBAS3	COMPRA	499,7	20,0%	R\$ 45,00	3,8	3,6	-	-	12,2%
Cemig	Energia Elétrica	CMIG4	COMPRA	119,0	20,0%	R\$ 14,00	7,6	6,5	6,5	5,6	6,6%
Tim	Telecomunicações	TIMS3	COMPRA	93,0	20,0%	R\$ 19,00	9,5	7,2	4,2	4,0	2,6%
Vale	Mineração	VALE3	COMPRA	2501,8	20,0%	R\$ 117,00	3,3	4,6	2,5	3,2	15,0%
Vibra Energia	Distribuição de Combustíveis	VBBR3	COMPRA	197,3	20,0%	R\$ 34,00	10,1	8,9	7,1	6,6	9,4%

Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

Banco do Brasil

Seguimos com recomendação de Compra para as ações do Banco do Brasil. Para o resultado do 2T22, estimamos que banco apresente lucro líquido de R\$ 6,5 bilhões, com potencial surpresa positiva nesta linha (-1,9% na variação trimestral, +28,8% na variação anual) e ROE de 17,1% (vs. 18,1% no 1T22 e 14,4% no 2T21). Esperamos que o 2T22 mostre tendências gerais semelhantes às do trimestre anterior, exceto em relação a provisões. Enquanto isso, o resultado com intermediação financeira deve crescer 4,1% na variação trimestral (+11,2% na variação anual), já que sua maior reprecificação de ativos e mix de crédito devem começar a mais do que compensar a pressão dos custos de financiamento. Enquanto isso, vemos despesas com provisão crescendo 13,4% na variação trimestral (+9,0% na variação anual) refletindo também a deterioração da inadimplência no trimestre. Finalmente, as receitas com tarifas do banco deverão crescer 2,0% na variação trimestral (+6,5% na variação anual) e as despesas operacionais devem crescer 1,5% na variação trimestral (+7,6% na variação anual). Seguimos com recomendação de Compra para as ações do BB com preço-alvo de R\$ 45,00, o que representa uma valorização próxima de 30%. Como ponto positivo, podemos destacar: (i) valuation atrativo com 0,6x P/Valor Patrimonial e (ii) forte expectativa de rentabilidade via dividendos de 12% para 2022. Como aspecto negativo, o papel pode sofrer bastante volatilidade por se tratar de um ano eleitoral.

Cemig

A Cemig é um importante player do setor elétrico brasileiro, com atuação nos segmentos de geração, transmissão e distribuição de energia. Neste último segmento, a companhia se destaca como a maior distribuidora do Brasil, atendendo a aproximadamente 96% do Estado de Minas Gerais. Do ponto de vista de valuation, vemos o papel ainda descontado, considerando nossa estimativa de TIR implícita real em cerca de 10% e os gatilhos do curto prazo, que incluem a reestruturação de seu plano de previdência e eleições para o governo estadual em Minas Gerais, que pode levar novamente a negociações de privatização no futuro. Nosso preço-alvo é de R\$ 14,00 para 2022. A Cemig também oferece uma expectativa de retornos via dividendos, com yield projetado em cerca de 7,0% neste ano.

TIM

Em nossa visão, a TIM está oferecendo atualmente uma relação risco-retorno mais atrativa, tendo em vista: (i) valuation mais descontado e (ii) maior potencial de valorização com a incorporação dos ativos móveis da Oi nos próximos trimestres. Recentemente, a TIM anunciou R\$ 16-19 bilhões em sinergias da integração de ativos da Oi. A empresa vai incorporar sua participação de 16,4 milhões de clientes da base móvel da Oi, levando a uma receita adicional de R\$ 1,8 bilhão e um EBITDA de cerca de R\$ 1,1 bilhão para os próximos 8 meses do ano (abril a dezembro). No entanto, ainda não estamos incorporando a contribuição das vendas de ativos móveis da Oi em nossos números, mas estimamos que as sinergias operacionais podem somar R\$ 2,00/ação – conforme as expectativas da administração de que, até 2024, a base de clientes da Oi poderá representar 15% das receitas e 20% do EBITDA. A TIM anunciou também uma forte orientação para 2022, implicando em aceleração do crescimento do EBITDA, juntamente com maior conversão de fluxo de caixa com necessidades de capex (investimentos) controladas. Em suma, vemos a TIM sendo negociada com um múltiplo EV/EBITDA para 2022 mais atraente, vs. Vivo, e assim mantemos nossa recomendação de Compra para TIMS3.

Vale

Acreditamos que o desempenho recente das ações da Vale continua sendo exageradamente negativo. Os preços de minério de ferro permaneceram resilientes no primeiro semestre do ano, ainda refletindo a menor oferta, a diminuição dos estoques da commodity e a sólida produção de aço chinesa (que não se deteriorou significativamente, mesmo com as restrições relacionadas à Covid-19), enquanto uma recuperação na demanda por aço no terceiro trimestre e a expectativa de melhor lucratividade para as siderúrgicas devem fornecer alguma sustentação aos preços do minério de ferro. Agora estimamos os preços do minério de ferro em uma média de US\$ 140/tonelada em 2022 (contra US\$ 130 anteriormente), corrigindo para US\$ 110 em 2023 à medida que a oferta aumente. O ambiente de preços do minério de ferro acima da média deve continuar sustentando a saudável geração de caixa de US\$ 16 bilhões e US\$ 12 bilhões em 2022 e 2023, respectivamente, se traduzindo em forte remuneração aos acionistas de mais de 20% (entre dividendos e recompras de ações). Nos níveis atuais, vemos VALE3 negociando ao redor de 3x o múltiplo EV/EBITDA para 2023, contra o nível de 4,5x que consideraríamos justos para este momento do ciclo.

Vibra Energia

Seguimos confiantes na estratégia da Vibra Energia em implementar com sucesso sua estratégia de crescimento e diversificação no longo prazo. No geral, acreditamos que o setor de distribuição de combustíveis deve apresentar uma melhor dinâmica nos próximos meses, por três motivos: (i) os resultados do 2T22 devem ser sequencialmente mais fortes, com maiores volumes e melhores margens; (ii) os cortes de impostos sobre combustíveis aprovados no Congresso devem trazer algum alívio incremental às margens; e (iii) caso se confirme uma desaceleração econômica nos EUA e na China, os preços dos combustíveis provavelmente recuariam, acrescentando algum alívio para capital de giro e também margens. De uma análise do macro, para o micro, temos preferência no setor pela Vibra e as razões principais são: (i) A empresa tem a maior exposição à distribuição de combustíveis entre seus pares; (ii) vemos VBR3 negociando em cerca de 9,0x o múltiplo P/L para 2023, contra 9,6x para UGPA3 e 9,0x para RAIZ4 (c/Açúcar e Etanol); e (iv) com a aquisição do COMERC, o fluxo de caixa ao acionista e os dividendos devem melhorar à frente.





Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

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 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.

O Bradesco BBI está participando como coordenador na oferta pública de distribuição de CCR S.A. e Localiza Rent A Car S.A.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: CCR 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., C&A Modas S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária - Central Cresol Sicoper, 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., Fras-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 Comércio S.A., Magazine Luiza 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., CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária - Central Cresol Sicoper, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, CSHG Logística - FIL, 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., Fras-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 Comércio S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Malls Brasil Plural - FIL, 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 - FIL.

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).

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

DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade