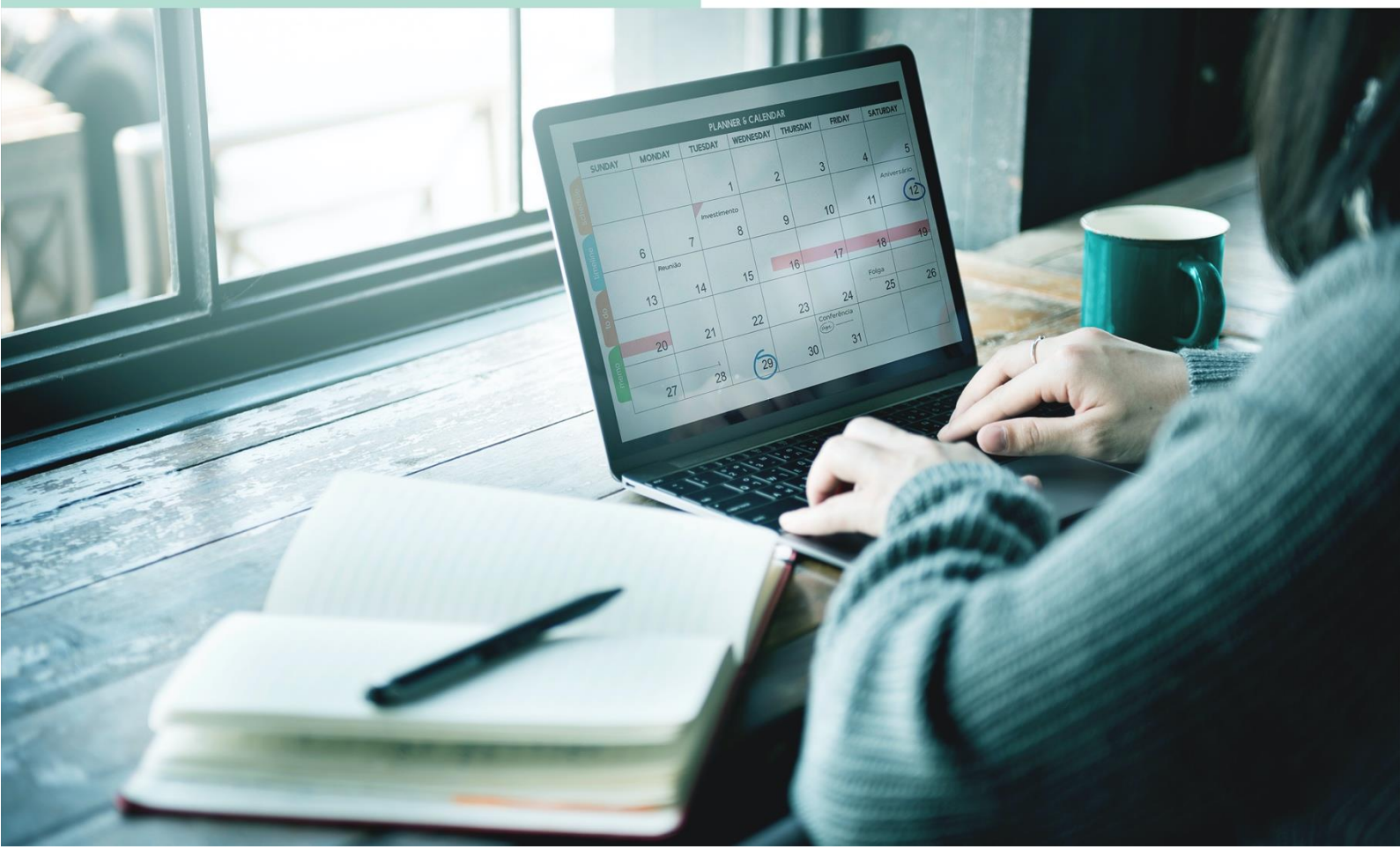


Carteira Dividendos

Fevereiro 2022



ÂGORA
INVESTIMENTOS





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 tolere os riscos do investimento em renda variável. Ressaltamos a expectativa de retorno médio via dividendos de 8,0% para 2022 (medido pelo *dividend yield* médio da carteira).

Para o mês de fevereiro, realizamos uma alteração na composição da Carteira, retirando as ações ON da Ambev (ABEV3) e incluindo as ações ON da Caixa Seguridade (CXSE3). A troca é tática, promovendo a entrada de um ativo com maior *dividend yield* estimado.

Empresa	Setor	Ticker	Recomend.	Vol. Méd 3m R\$ mn	Peso na carteira	Preço Alvo	P/L		EV/EBITDA		Yield 2022E
							2021	2022	2021	2022	
Itaúsa	Bancos	ITSA4	COMPRA	323,3	20,0%	R\$ 15,00	7,6	7,1	-	-	7,0%
Vibra Energia	Distribuição de Combustível	VBBR3	COMPRA	250,0	20,0%	R\$ 31,00	16,2	11,9	7,5	6,9	6,7%
Taesa	Energia elétrica	TAE11	COMPRA	86,4	20,0%	R\$ 35,00	12,7	12,7	-	-	8,7%
Caixa Seguridade	Seguros	CXSE3	NEUTRA	30,9	20,0%	R\$ 9,00	12,1	7,6	-	-	10,8%
Telefônica Brasil	Telecomunicações	VIVT3	NEUTRA	115,0	20,0%	R\$ 61,00	15,1	11,9	4,7	4,5	6,7%

Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

Itaúsa

Acreditamos que a Itaúsa pode ser uma boa alternativa ao Itaú, tendo uma grande exposição ao banco, ao mesmo tempo em que está se diversificando cada vez mais, o que pode ser feito com a venda de participações em empresas de serviços financeiros (exemplo: XP Inc.) ou com a exploração de outros segmentos. Como referência, a empresa vem estudando investimentos em distribuição de energia e agronegócio. Assim, mantemos nossa recomendação de Compra para a ação, que permanece com um desconto atraente através da metodologia de avaliação da SOTP (soma das partes).

Taesa

A Taesa segue como uma boa opção para Carteiras com foco nos dividendos. Como já comentado em outros momentos, o segmento de transmissão de energia elétrica não depende da demanda por energia, uma vez que suas receitas são pré-estabelecidas, com reajustes por inflação (destacamos que a Taesa não possui dívida atrelada ao dólar). A empresa pode investir em novos projetos e ainda assim seguir com payout elevado, levando a um *dividend yield* na casa dos 8,7% em 2022. Portanto, em função destas características, vemos a Taesa como um nome mais resiliente para períodos mais voláteis no mercado.

Caixa Seguridade

Após a recente reestruturação societária, que está em pleno funcionamento desde o início de 2020, com um melhor processo de venda e a criação da sua própria corretora (Caixa Corretora), a empresa já garantiu uma melhora considerável em sua rentabilidade, com lucros que devem crescer 60% em 2022, penetração através dos canais de distribuição da Caixa (agências). Daqui para frente, embora ainda possa haver vantagem de maior penetração de vendas a ser capturada, o crescimento da empresa deve estar muito mais próximo de seu “estado estacionário”, e qualquer vantagem adicional deve depender substancialmente de: (i) originação de crédito mais forte por seu banco-mãe; (ii) macrocondições favoráveis; e (iii) a contratação de sua força de vendas a continuar alavancando seu próprio canal de distribuição. Esperamos um crescimento de lucro de um dígito médio/alto nos próximos anos (2023 em diante).

Vemos a Caixa Seguridade sendo negociada a 7,6x P/L 2022, o que não parece caro neste momento, sendo um dos níveis mais baixos desde seu IPO. No entanto, o principal desafio daqui para frente deve ser continuar sustentando fortes taxas de crescimento, especialmente considerando: (i) condições macroeconômicas potencialmente desafiadoras em todo 2022, e (ii) a sua dependência da capacidade de originação de crédito e canais de distribuição da Caixa. Estamos iniciando a cobertura da Caixa Seguridade com recomendação Neutra, com um preço-alvo para final de 2022 de R\$ 9,00. Apesar da recomendação Neutra, a expectativa de rentabilidade via dividendos é elevada, de cerca de 11%, razão pela qual decidimos incluir o papel na carteira recomendada de dividendos.

Telefônica Brasil

Os últimos resultados da Telefônica Brasil vieram bastante em linha com as expectativas de consenso e mostraram tendências semelhantes ao longo do ano. Mostraram também impulso contínuo no segmento FTTH, com 310 mil adições líquidas, levando a uma base total de assinantes de 4,36 milhões. Vale a pena notar, que o número de casas passadas aumentou para 18,3 milhões de 17,3 milhões no trimestre anterior. A aceleração do FTTH (fibra) tanto em adições líquidas quanto em receitas, deve continuar compensando a queda das tecnologias legadas, ajudando também a proteger a base pós-paga pura por meio dos pacotes. Acreditamos que a empresa está se movendo na direção certa, especialmente em relação à implantação de FTTH. Notamos que o ativo VIVT3 está descontado, negociando com um múltiplo que representa um desconto em torno de 20% em relação à sua média de cinco anos. A Telefônica Brasil é uma empresa que paga bons dividendos e estamos mais otimistas com o caso de investimento.

Vibra Energia

Seguimos confiantes na estratégia da Vibra Energia (ex BR Distribuidora) em implementar com sucesso sua estratégia de crescimento e diversificação no longo prazo. Embora a tese de investimento dependa fortemente da atividade doméstica, e que, portanto, uma desaceleração do PIB poderia ser negativa, entendemos que seu foco em eficiência pode ser capaz de preservar a rentabilidade do negócio, ao mesmo tempo em que oportunidades de M&A devem acelerar o processo de mudança na matriz energética da companhia, como a recém anunciada JV – Joint Venture – com a Comerc, que é uma das principais empresas de comercialização de energia do Brasil e também tem um portfólio interessante de projetos de geração renovável. Em nossa visão, a Vibra aposta em várias frentes de transição, mas com grande foco no futuro da eletrificação.

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

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Maria Clara W. F. Negrão

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Henrique Procopio Colla

CNPI-T - Analista Gráfico

DIRETOR GERAL**Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira****DIRETOR**

Ricardo Barbieri de Andrade

Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

Ligações Internacionais

+55 21 2529 0810

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.. A BRADESPAR S.A., cujo grupo controlador é composto pelos mesmos acionistas que controlam o Bradesco, tem participação acima de 5% na VALE 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 Braskem S.A., BRF S.A., CCR S.A., Positivo Tecnologia S.A. e Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: Três Tentos Agroindustrial S.A., 3R Petroleum Óleo e Gás 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., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão., Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Alumínio., Companhia Brasileira de Distribuição., CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista., Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações., Desktop - Sigmanet Comunicação Multimídia S.A., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Fleury S.A., Getnijas Atividades de Internet., G2D Investment Ltd., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários 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., LOG Commercial Properties e Participações 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., Raizen S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas S.A., Vale 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., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., CCR S.A., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Distribuição., Companhia Brasileira de Alumínio., CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista., Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSHG Logística - FIL., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações., Desktop - Sigmanet Comunicação Multimídia S.A., Diagnosticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Fleury S.A., Getnijas Atividades de Internet., G2D Investment Ltd., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários 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., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Malls Brasil Plural - FIL., Mobly S.A., 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., Raizen S.A., Petro Rio S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - FIL. A Bradesco Corretora está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: 3R Petroleum Oleo e Gas S.A.

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).