

Ágora Insights

Carteira Dividendos

Maio 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 9,5% para 2022 (medido pelo dividend yield médio da carteira).

Para o mês de maio, optamos por realizar uma alteração na composição da Carteira. Retiramos as ON da Caixa Seguridade (CXSE3) e incluímos as ações ON da Vale (VALE3). A troca foi buscando aumentar o retorno potencial do portfólio via dividendos, aproveitando a queda recente na cotação de VALE3.

Empresa	Setor	Ticker	Recomend.	Vol. Méd	Peso na carteira	Preço	P/L		EV/EBITDA		Yield
				3m R\$ mn		Alvo	2022	2023	2022	2023	2022E
Itaúsa	Bancos	ITSA4	COMPRA	254,2	20,0%	R\$ 15,00	6,5	5,9	-	-	11,6%
Vibra Energia	Distribuição de Combustível	VBBR3	COMPRA	192,7	20,0%	R\$ 31,00	12,6	11,4	7,3	6,8	6,3%
Cemig	Energia Elétrica	CMIG4	COMPRA	111,5	20,0%	R\$ 17,00	-	14,5	8,9	6,4	6,2%
Vale	Mineração	VALE3	COMPRA	2289,8	20,0%	R\$ 135,00	3,8	5,1	2,8	3,5	21,1%
Tim	Telecomunicações	TIMS3	COMPRA	94,4	20,0%	R\$ 19,00	10,6	8,1	-	-	2,4%

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 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).

Cemig

A Cemig é um importante player do setor elétrico brasileiro, com atuação nos segmentos de geração, transmissão de energia e distribuição. Neste último segmento, a companhia se destaca como maior distribuidora do Brasil, atendendo a aproximadamente 96% do Estado de Minas Gerais. Do ponto de vista de análise, discordamos da visão do mercado de que CMIG4 está "cara" – nossa estimativa real de TIR implícita é cerca de 10% e os gatilhos do curto prazo 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 para 2022 é de R\$ 17,00. A Cemig também oferece uma expectativa de retornos via dividendos, com yield projetado em cerca de 6,2% neste ano.

Vale

Apesar do desempenho das ações ao longo do mês de abril, considerando o cenário de oferta/demanda mais apertado do que o esperado para as principais commodities em 2022 seguimos recomendando o ativo. Mesmo que a guerra entre Rússia e Ucrânia termine, acreditamos que as interrupções no fornecimento levem alguns trimestres até uma normalização completa, ao mesmo tempo em que os estímulos chineses potencialmente aumentarão a demanda por minério de ferro ao longo do ano, embora a piora recente da pandemia do Covid-19

por lá, que fechou temporariamente importantes centros urbanos, seja um risco a se observar. Do lado negativo, o aumento dos preços do petróleo deve levar a um impacto nos custos da companhia. De fato, esse cenário global mais adverso pode ser observado nos resultados do 1T22 da Vale. De qualquer forma, os preços mais altos de minério de ferro impulsionam resultados, compensando os volumes mais fracos e os custos mais altos. A Vale reportou um Ebitda ajustado de US\$ 6,385 bilhões (23,5% menor na comparação com o 1T21), mas apenas 2% abaixo das estimativas do BBI. Mais importante, considerando que a Vale atinja seu breakeven (ponto de equilíbrio) de Ebitda em US\$ 43/tonelada, acreditamos que esses resultados sustentem ainda a visão positiva do mercado em relação às ações, assim como permitam distribuições adicionais de proventos ao longo desse ano. Em termos de valuation, VALE3 negocia ao redor de 2,8x EV/EBITDA para 2022, um múltiplo atraente em nossa visão, à luz dos estimados US\$ 13,2 bilhões em dividendos. A recomendação, portanto, permanece de Compra.

TIM

Após a divulgação dos resultados do 4T21, atualizamos nosso modelo da 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.

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 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.



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 fornecer 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 Companhia Brasileira de Alumínio, Energisa S.A., Fleury S.A., Guararapes Confeções S.A., Iochpe Maxiom S.A., Kora Saúde Participações S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A. e Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A. e 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., Alpargatas 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., Brasal Energia S.A., BRF S.A., C&A MODAS S.A., CM Hospitalar S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, Companhia Brasileira de Distribuição, Cooperativa Central de Crédito Rural com Interação Solidária - Central Cresol Sicooper, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, 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., Energisa S.A., Eneva S.A., Fleury S.A., Frax-le S.A., Getninjas Atividades de Internet, G2D Investment Ltd, Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera 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., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Tegra Incorporadora S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas 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., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., BRF S.A., CCR S.A., CM Hospitalar 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 - Fil., 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., Energisa S.A., Eneva S.A., Fleury S.A., Frax-le S.A., Getninjas 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 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., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Petro Rio S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica 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 Óleo e Gás 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).

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

DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade