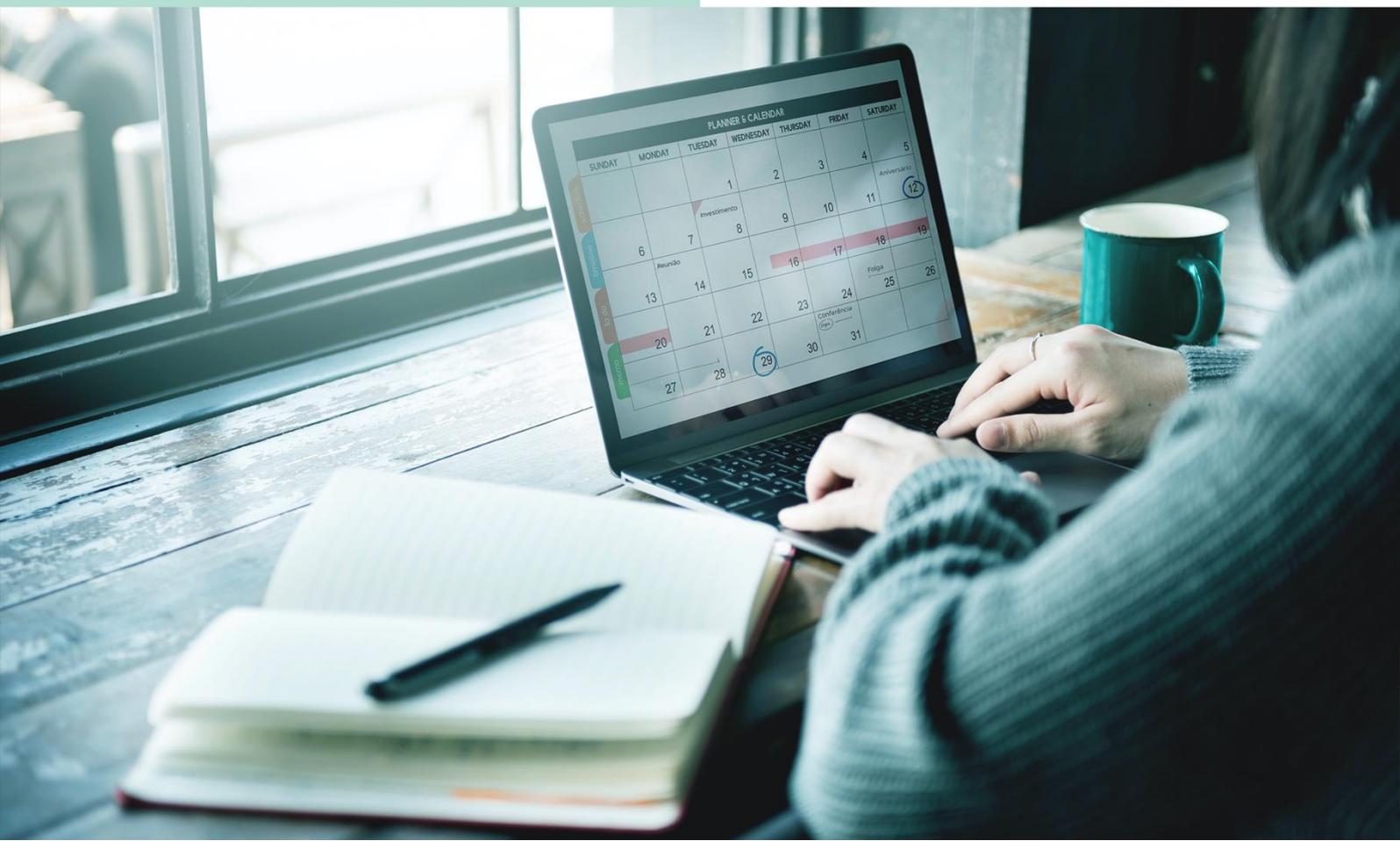


Carteira Small Caps

Fevereiro 2022



ÂGORA
INVESTIMENTOS





Carteira Small Caps

A carteira é composta por cinco ativos com características de Small Caps, ou seja, empresas de menor capitalização. Nessa carteira consideramos ativos que façam parte, no momento da divulgação do portfólio, do índice de Small Caps (SMLL) da B3 e/ou eventuais outros ativos que atendam a tal característica (empresas com valor de mercado de até R\$ 10 bilhões).

Para fevereiro, realizamos uma alteração na composição do portfólio, retirando as ações ON da Multiplan (MULT3) e incluímos as ações ON da MRV (MRVE3). A troca visa incluir um ativo imobiliário, setor que foi penalizado ao longo dos últimos meses e que, embora ainda sofra com os impactos macroeconômicos, chegou a um nível de *valuation* que justifica o posicionamento.

| Empresa | Setor | Ticker | Recomend. | Valor de Mercado R\$ mn | Vol. Méd 3m R\$ mn | Peso na carteira | Preço | | P/L | | EV/EBITDA | | Yield |
|--------------------|------------------------|--------|-----------|-------------------------|--------------------|------------------|-----------|------|------|------|-----------|------|-------|
| | | | | | | | Alvo | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 |
| Gerdau Metalúrgica | Mineração & Siderurgia | GOAU4 | COMPRA | 12.648 | 122,5 | 20,0% | R\$ 19,00 | - | - | - | - | 2,0 | 7,0% |
| Banco ABC | Bancos | ABCB4 | COMPRA | 3.502 | 15,7 | 20,0% | R\$ 22,00 | 6,6 | 5,5 | - | - | - | 7,3% |
| Taesa | Energia elétrica | TAE11 | COMPRA | 12.157 | 86,4 | 20,0% | R\$ 35,00 | 12,7 | 12,7 | - | - | - | 8,7% |
| MRV | Construção Civil | MRVE3 | COMPRA | 6.519 | 69,7 | 20,0% | R\$ 21,00 | 9,7 | 8,1 | 6,5 | 6,1 | 6,1 | 3,1% |
| Santos Brasil | Logística | STBP3 | COMPRA | 5.813 | 36,9 | 20,0% | R\$ 13,00 | 25,6 | 12,2 | 9,4 | 5,7 | 5,7 | 4,1% |

Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

MRV

A MRV é nossa preferência no setor de construção civil considerando sua característica mais defensiva frente aos pares, uma vez que combina liquidez e alguma exposição cambial via sua subsidiária AHS (subsidiária que opera nos EUA). No entanto, vemos os desenvolvimentos recentes da Luggo (subsidiária de propriedades multifamiliares) e da AHS mudando as perspectivas de ambas as subsidiárias de opcionalidades para realidades e assim contribuindo para a geração de valor da companhia. Neste contexto, o novo preço-alvo de soma-das-partes de R\$ 21,00 para MRVE é dividido em: AHS no valor de R\$ 10,00/ação; Luggo R\$ 1,00/ação; MRV Brasil R\$ 10,00/ação. Ou seja, comprar MRVE3 atualmente significa pagar pela AHS + Luggo e obter a operação principal da MRV no Brasil (CVA+Urba) a níveis expressivamente baixos (quase de graça) – o que reduz a dependência do investimento da MRV, melhorando as margens domésticas, atualmente um dos principais riscos da tese. Vemos os seguintes gatilhos: 1) potencial injeção de capital na AHS já em 2022 para materializar o valor da AHS e abordar as preocupações de alavancagem restantes; 2) no Brasil, o governo anunciará mudanças positivas no programa de CVA, visando compensar a pressão inflacionária e potencialmente ajudar a MRV (e todos os players de CVA) a acelerar a recuperação de margem. Embora o setor tenha apresentado alguma reação neste começo de ano, entendemos que os nomes mais líquidos, como a MRV, são as primeiras alternativas de alocação para o investidor disposto a se posicionar no setor.

Santos Brasil

A Santos Brasil segue como uma das principais recomendações no setor de infraestrutura e ainda nos parece em um preço atrativo para compra. Apesar das preocupações do mercado com a desaceleração econômica no Brasil e com a interrupção da cadeia de suprimentos global, os dados trimestrais e mensais continuam mostrando que a Santos Brasil pode continuar apresentando um sólido crescimento de EBITDA. Ao lado do crescimento esperado do volume de contêineres de 17% em base anual em 2022, abaixo dos 22% em 2021, um aumento no preço de movimentação de contêineres de 18% deve se traduzir em um atraente crescimento de EBITDA de 58%.

Gerdau Metalúrgica

A dinâmica de lucros deve permanecer forte para a empresa nos próximos trimestres, uma vez que vemos a empresa desfrutando de uma combinação de sólida demanda de uso final e preços saudáveis nas principais divisões. A Metalúrgica Gerdau S.A. é uma empresa de participações (holding), detendo participação de controle na Gerdau S.A e não exercendo atividade operacional. O investimento em Gerdau Metalúrgica (GOAU4) se configura como outra forma de ter exposição a Gerdau Siderúrgica (GGBR4). A Gerdau Siderúrgica se beneficia da diversificação geográfica, proporcionando mais proteção contra um ano eleitoral mais volátil no Brasil. Estimamos uma queda de 3% nas vendas de aços longos da Gerdau no mercado doméstico em 2022, pois esperamos uma desaceleração da construção civil (varejo), parcialmente compensada por uma forte carteira de projetos imobiliários e demanda industrial geralmente saudável. Notamos que a concorrência também pode se tornar mais acirrada à medida que a ArcelorMittal aumenta a capacidade de aços longos ociosa. Com relação aos preços dos aços longos brasileiros, o desconto relevante em relação ao material importado (-8% atualmente, contra níveis justos de +10%) implica em queda limitada nos preços domésticos (esperamos uma correção média de cerca de 5% em 2022, mas impulsionada por preços internacionais do aço). Nos EUA, um spread de metal acima da média ainda deve ser a tendência em 2022 uma vez que, a atividade industrial e de construção não-residencial permanecem sólidas (esperamos que a margem EBITDA alcance 18% em 2022, vs. cerca de 21% em 2021 e níveis “normalizados” de cerca de 10%).

ABC Brasil

As condições macro se deterioraram muito rapidamente. Enquanto as expectativas para o crescimento do PIB em 2022 foram revisadas para zero, de cerca de 2% em setembro de 2021, as estimativas para a taxa Selic de 2022 saltaram para cerca de 12%, de cerca de 8% em setembro. Estamos adotando uma visão menos positiva para os resultados dos bancos brasileiros. Em nossa opinião, os principais fundamentos dos bancos brasileiros evoluem de acordo com as condições macro, especialmente, crescimento do crédito, receita com intermediação financeira e qualidade dos ativos. Como resultado, reduzimos nossas estimativas de lucros médios para bancos brasileiros em 2,7% para 2022 e 3,7% para 2023, e reduzimos o crescimento médio dos lucros para 5% de 11% para 2022 e para 6% de 7% para 2023. Também reduzimos nossos preços-alvo em 12,6% em média, refletindo não apenas estimativas de lucros mais baixos, mas também um custo de capital mais alto para 15,1% em média, de 14,6%, devido a maiores incertezas macro-políticas.

Apesar da deterioração macro recente, o ABC é nossa principal escolha entre os bancos menores. O banco irá reportar seu resultado referente ao 4T21 no dia 11 de fevereiro, antes da abertura do mercado. Embora esperemos que o ROE do ABCB atinja 15,7% no 4T21 (vs. 13,4% no 3T21 e 10,0% no 4T20), com lucro líquido recorrente de R\$ 182 milhões (+20,0% na variação trimestral, +71,5% na variação anual), vemos riscos negativos para nossa estimativa, em função de despesas operacionais mais elevadas e queda nas receitas com tarifas. De qualquer forma, acreditamos que o banco deva ter um desempenho acima do 3T21.

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.

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., Diagnósticos 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., Getninja 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 Comércio 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., Diagnósticos 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., Getninja 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., 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 Óleo 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).