

27 de maio de 2022

Ágora Insights

Carteira Small Caps

Junho 2022



ÁGORA
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 (SMML) da B3 e/ou eventuais outros ativos que atendam a tal característica (empresas com valor de mercado de até R\$ 10 bilhões).

Para o mês de junho, realizamos duas alterações no portfólio, retirando as PN da Metalúrgica Gerdau (GOAU4) e as ON da Arezzo (ARZZ3). Em seus lugares, incluímos as ações ON da CBA (CBAV3) e as PN da Randon (RAPT4).

Empresa	Setor	Ticker	Recomend.	Valor de Mercado R\$ mn	Vol. Méd 3m R\$ mn	Peso na carteira	Preço		P/L		EV/EBITDA		Yield
							Alvo	2022	2023	2022	2023	2022E	
CBA	Mineração & Siderurgia	CBAV3	COMPRA	9.355	52,3	20,0%	R\$ 25,00	6,2	6,9	3,9	3,6	5,6%	
Movida	Aluguel de Veículos	MOVI3	COMPRA	6.540	42,8	20,0%	R\$ 28,00	5,8	5,0	4,4	3,8	5,2%	
Randon	Bens de Capital	RAPT4	COMPRA	3.537	28,9	20,0%	R\$ 20,00	8,8	8,2	4,5	5,7	3,6%	
MRV	Construção Civil	MRVE3	COMPRA	4.914	72,3	20,0%	R\$ 21,00	6,1	4,8	5,2	-	0,0%	
Santos Brasil	Logística	STBP3	COMPRA	6.427	33,6	20,0%	R\$ 13,00	20,8	13,5	-	-	2,4%	

Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

Santos Brasil

A Santos Brasil segue como uma das principais recomendações no setor de infraestrutura e 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, acreditamos que seu valuation atual já precifica tais preocupações. Estimamos uma recuperação do fluxo comercial no hemisfério sul ao longo do ano, motivado também pelo alto custo de oportunidade com longas filas para descarregar os navios nos portos americanos. Novas medidas de bloqueio implementadas na China devem continuar elevando os preços do frete internacional, o que pode facilitar as negociações contratuais entre a Santos Brasil e companhias de navegação.

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, que em breve se chamará Resia (subsidiária que opera nos EUA). O resultado do 1T22, reforçou que a operação nos EUA é cada vez mais relevante para a MRV&CO, com a AHS mais uma vez sendo o principal destaque dos números, enquanto a operação de baixa renda no Brasil continua sofrendo com pressão de custos nas margens. Diante deste cenário inflacionário e desafiador para todo o setor, mas ciente das dificuldades do segmento de baixa renda, o Governo deve adotar ajustes nos subsídios do programa Casa Verde Amarela em um momento que o número de contratos utilizando saldo do FGTS cai. Assim, esperamos algum alívio, uma vez que novas medidas nesse sentido sejam adotadas. Por outro lado, esperamos nos próximos 3 a 4 meses que a MRV encontre um parceiro estratégico nos EUA, conhecedor profundo do ramo residencial local para avançar com uma injeção de capital na subsidiária norte-americana. Segundo a administração da companhia, a operação da AHS poderia ser avaliada entre US\$ 1 bilhão – 2 bilhões, superior a avaliação aproximada de US\$ 0,9 bilhão da MRV atualmente. Logo, vemos que um movimento estratégico na AHS pode impulsionar as ações MRVE3 em breve, ao passo, que atualmente, em nosso modelo de *valuation* adotamos a metodologia de soma-das-partes, na qual avaliamos a AHS em R\$ 10/ação, a

Luggo (operação multifamiliar no Brasil) em R\$ 1/ação e a operação MRV Brasil em R\$ 10/ação, o que implica dizer que nos preços atuais a MRVE3 negocia desconsiderando os valores que as subsidiárias podem somar para a plataforma imobiliária da MRV&CO.

CBA

Incluimos as ações da CBA (CBAV3) este mês em nossa carteira por entendermos que as cotações atuais não refletem a recuperação observada nos preços internacionais do alumínio. À medida que a atividade econômica chinesa se recupera, esperamos que os preços do alumínio continuem se recuperando, já que os níveis de estoque global permanecem muito abaixo da média, enquanto os altos preços de combustíveis/energia globalmente implicam em um alto suporte ao preço do alumínio, já que boa parte desse material será despachado em rotas marítimas. Projetamos preços do alumínio em uma média de US\$ 3.100/tonelada em 2022 e US\$ 2.800 em 2023 (enquanto, em nossos cálculos, as cotações de CBAV3 sugerem atualmente uma queda adicional entre 30 e 35% nos preços do metal), o que deve sustentar uma saudável geração de caixa para CBA. Em termos de valuation, CBAV3 está negociando ao redor de 3,5x o múltiplo EV/EBITDA para 2023, um desconto de mais de 15% em relação aos principais pares internacionais (Norsk Hydro, Hindalco, Alcoa), o que não julgamos justo.

Movida

A Movida reportou um bom resultado no 1T22 com crescimento nas principais linhas. Nossa tese e recomendação de Compra é baseada em um crescimento acelerado que a companhia tem apresentado, apesar dos gargalos na produção de veículos que dificultam a renovação de frotas. Além disso, a Movida reiterou seu guidance (orientação) para o período entre 2021 a 2025 no qual a companhia prevê um lucro líquido entre R\$ 1,3 bilhão e R\$ 1,6 bilhão e uma frota de duas a três vezes maior do que no encerramento do primeiro trimestre. Em termos de indicadores de resultado, o 1T22 apresentou um RoIC (retorno sobre o capital investido) atrativo de 16,4% e a ação negocia a um múltiplo P/L estimado para 2022 de 5,8x o que julgamos excessivamente descontado quando comparado com a média brasileira, o que resulta em um grande potencial de valorização para as ações MOVI3.

Randon

As vendas internacionais continuam sendo um destaque nos resultados recentes da Randon, beneficiando-se do bom momento do agronegócio na América do Sul e da depreciação do real - impulsionando as exportações para a América do Norte. No mercado interno, as vendas de vagões ferroviários também continuam a se recuperar gradativamente, refletindo os investimentos crescentes em novos projetos ferroviários no país. Reconhecemos que a escassez de semicondutores reduziu o ciclo de vendas de caminhões e implementos rodoviários, mas acreditamos que essa recuperação nas vendas de vagões e maiores vendas no segmento de autopeças possam compensar as vendas mais fracas dos implementos rodoviários ao longo deste ano. Ainda assim, devido ao histórico de execução e representatividade da marca, entendemos que a Randon deve defender a sua participação no mercado de implementos rodoviários entre de 30% e 40%. Pensando no médio-longo prazo, acreditamos que o mercado não dá a devida atenção à participação direta da Randon na Nione (empresa que tem o nióbio como ponto de partida para explorar diversas possibilidades em nanotecnologia), o que poderia somar até R\$ 6,00/ação ao nosso preço-alvo.





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.. 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 Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Guararapes Confeccões S.A. e Rede D'or São Luiz S.A.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: Rede D'or São Luiz 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., BRF S.A., C&A MODAS 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, 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., 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., Iochpe Maxiom S.A., JHSF Participações S.A., Kora Saúde Participações S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., Magazine Luiza S.A., Moby 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 São Luiz 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., 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., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter 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 - FII, 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., 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., 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 - 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., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações., Petro Rio S.A., Rede D'or São Luiz S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Tegra Incorporadora S.A., Unidas S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vale S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - FII. 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).

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