

27 de abril de 2022

Ágora Insights

Carteira Small Caps

Maio 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 (SMLL) 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 maio, realizamos duas alterações no portfólio, retirando as ON da Petz (PETZ3) e as PN do Banco ABC (ABCB4). Em seus lugares, incluímos as ações ON da Arezzo (ARZZ3) e as ON da Movida (MOVI3).

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	
Gerdau Metalúrgica	Mineração & Siderurgia	GOAU4	COMPRA	12.302	107,5	20,0%	R\$ 19,00	-	-	-	-	-	-
Movida	Aluguel de Veículos	MOVI3	COMPRA	6.280	41,1	20,0%	R\$ 27,00	5,7	0,0	2,1	2,0	-	5,3%
Arezzo	Consumo	ARZZ3	COMPRA	9.902	84,7	20,0%	R\$ 110,00	23,9	16,5	16,7	12,9	-	0,8%
MRV	Construção Civil	MRVE3	COMPRA	5.157	68,7	20,0%	R\$ 21,00	6,4	4,8	5,4	-	-	0,0%
Santos Brasil	Logística	STBP3	COMPRA	6.278	34,6	20,0%	R\$ 13,00	20,3	0,0	-	-	-	2,5%

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 (subsidiária que opera nos EUA). Segundo a prévia operacional do 1T22, a MRV deve apresentar um resultado suave por conta de um trimestre sazonalmente mais fraco e aguardando o início de reformas do programa Casa Verde Amarela (CVA) visando amenizar a pressão nas margens. Olhando para o valuation, continuamos a ver as ações negociando abaixo de seu valor patrimonial, em linha com a média dos pares, mas abaixo de sua média histórica. Embora saibamos que a operação de baixa renda segue pressionada por conta da inflação nos custos de matéria prima, quando avaliamos o preço-alvo pela metodologia da soma-das-partes observamos a operação Brasil a valores excessivamente descontados, uma vez que nosso preço-alvo 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. Logo, comprar MRVE3 atualmente significa pagar pela AHS + Luggo e obter a operação principal da MRV no Brasil (CVA+Urba) a níveis expressivamente baixos.



Gerdau Metalúrgica

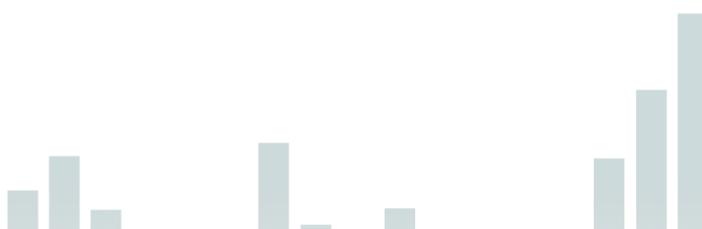
Metalúrgica Gerdau S.A. é uma empresa de participações (holding), detendo participação de controle na Gerdau e não exercendo atividade operacional. Portanto, para nós, o investimento em Metalúrgica Gerdau (GOAU4) se configura como uma outra forma de ter exposição a Gerdau (GGBR4). Do ponto de vista da atividade da companhia, a Gerdau se beneficia da diversificação geográfica, proporcionando maior proteção em um ano eleitoral mais volátil no Brasil. Para os resultados do 1T22, que serão conhecidos no próximo dia 05 de maio, a operação norte-americana da Gerdau deve ser, novamente, o destaque positivo. No Brasil, as vendas domésticas de aços longos devem permanecer estáveis, enquanto os preços realizados de aços longos devem cair 5% no trimestre. O custo caixa/tonelada também deve subir (4% na comparação com o trimestre anterior). Diante desse cenário misto, estimamos um Ebitda de R\$ 5,4 bilhões, uma queda de 10% no trimestre, embora um aumento de 24% no comparativo anual. No futuro, acreditamos que a atividade de construção deva se recuperar, enquanto os preços do vergalhão doméstico estão sendo negociados atualmente com um desconto em relação ao material importado, o que implica em espaço para um aumento no curto prazo. Portanto, essa possível combinação de volumes crescente e preços mais altos deve ser mais do que suficiente para compensar as pressões de custo da companhia, justificando um ponto de entrada atraente neste momento.

Movida

A Movida divulgará o resultado do 1T22 em 1º de maio e estimamos receita líquida de R\$ 2 bilhões no 1T22 (+144% em base anual), EBITDA de R\$ 894 milhões (+194% em base anual), e lucro líquido de R\$ 259 milhões (+136% em base anual). Também esperamos que a Movida tenha um desempenho superior ao de seus pares de aluguel de automóveis, uma vez que a empresa provavelmente relatará uma adição líquida de frota em cerca de 5.900 automóveis. Em nossa opinião, a melhor compra de veículos da Movida está relacionada a uma mudança no mix da indústria automotiva, com as montadoras mais tradicionais, como a Volkswagen (-12 pp dos níveis pré-pandêmicos), perdendo participação no total de vendas diretas para outros players não tradicionais, como a Hyundai (+5 pp). O crescimento da frota, combinado com preços de aluguel mais altos tanto no RAC (rent-a-car ou aluguel de veículos) quanto na divisão de gerenciamento de frota, deve impulsionar os resultados do 1T22, que também poderia se beneficiar de outro trimestre com uma margem recorde da divisão de Seminovos de 23,4% (+1 pp no trimestre), sendo um dos destaques do setor nos resultados do 1T22.

Arezzo

No último trimestre do ano passado, a Arezzo&co apresentou um resultado notável, com crescimento de EBITDA de cerca de 50% no comparativo anual. Parte disso foi impulsionado por M&A (fusões e aquisições), mas grande parte do crescimento veio do negócio principal, que destaca a resiliência e a força da execução da Arezzo. O ano de 2022 começou com força, apesar dos ventos contrários de um ambiente macro mais fraco, reforçando nossa visão de que o desempenho da receita da Arezzo provavelmente será resiliente em 2022 como resultado de seu foco em consumidores de alta renda. Esperamos que a Arezzo&Co apresente o resultado mais forte do 1T22, dentre as empresas de nossa cobertura de Varejo, com crescimento de alta qualidade em todas as suas marcas (com vendas crescendo 60% na comparação anual e expansão de margem). Outro marco importante é o lançamento da coleção de moda feminina da marca Schutz, que deve ser uma importante fonte de crescimento. Vemos a avaliação como atraente, com as ações negociando com múltiplo P/L 2022 abaixo do múltiplo que consideramos justo de 12 meses de cerca de 27x. Portanto, mantemos nossa recomendação de Compra e a ação como uma de nossas principais escolhas; aumentamos nosso preço-alvo recentemente para R\$ 110,00.





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 Companhia Brasileira de Alumínio, Energisa S.A., Fleury S.A., Guararapes Confeções S.A., Iochpe Maxiôm 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 Sicoper., 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., Fras-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., 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 Sicoper., 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., Fras-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., 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