

23 de fevereiro de 2022

Ágora Insights

Carteira Small Caps

Março 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 março, optamos por não realizar alterações na carteira.

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	2022E
Gerdau Metalúrgica	Mineração & Siderurgia	GOAU4	COMPRA	10.940	117,0	20,0%	R\$ 19,00	-	-	-	2,0	7,0%
Banco ABC	Bancos	ABCB4	COMPRA	3.610	15,8	20,0%	R\$ 22,00	6,8	5,7	-	-	7,1%
Taesá	Energia elétrica	TAE11	NEUTRA	12.368	87,2	20,0%	R\$ 39,00	12,9	12,9	-	-	8,5%
MRV	Construção Civil	MRVE3	COMPRA	5.939	69,6	20,0%	R\$ 21,00	8,8	7,4	6,0	6,1	3,4%
Santos Brasil	Logística	STBP3	COMPRA	5.864	34,1	20,0%	R\$ 12,00	24,6	18,9	9,3	7,7	2,6%

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, considerando sua TIR atraente de quase 13% (em termos reais). 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. No cenário doméstico, mesmo que o baixo crescimento do PIB possa afetar o crescimento do volume de contêineres, observamos que os níveis de estoque tanto na indústria quanto no varejo no Brasil permanecem abaixo da média histórica e não estamos vendo a substituição de produtos importados por produtos locais. Portanto, apesar da provável atividade econômica mais baixa, esperamos que a recomposição dos estoques sustente o crescimento do volume.

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 opções 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.

Gerdau Metalúrgica

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. Recentemente a Gerdau divulgou seu resultado do 4T21 e registrou EBITDA de cerca de R\$6 bilhões, ficando apenas 2% abaixo do estimado pelo BBI e do consenso, -15% na variação trimestral e +96% na comparação anual. O EBITDA em 2021 totalizou R\$ 23,2 bilhões, +202% na comparação anual, um recorde. A América do Norte foi mais uma vez um destaque positivo, suportado por um spread metálico mais amplo, com margem EBITDA de 27,4% (vs. 26% estimado pelo BBI e 25% do trimestre passado). Mantemos nossa visão otimista sobre Gerdau. Entendemos as preocupações dos investidores em relação à demanda doméstica de aço e pressão adicional sobre as margens. No entanto, acreditamos que as vendas do 4T21 foram impactados pelas importações que chegaram ao país, com a Gerdau optando por “ficar de fora” do mercado para preservar os preços. No futuro, acreditamos que a atividade de construção deve se recuperar, enquanto os preços do vergalhão doméstico estão sendo negociados atualmente com um desconto de 9% em relação ao material importado, o que implica em espaço para um aumento de pelo menos 10% no curto prazo. A combinação de volumes e preços sequenciais mais altos deve ser mais do que suficiente para compensar as pressões de custo do carvão metalúrgico e da sucata. Por fim, destacamos que as operações na América do Norte continuarão a ver margens em alta, já que o spread do metal será sequencialmente maior no 1T21.

ABC Brasil

O ABC Brasil apresentou tendências positivas no 4T21, apesar da decepção com o lucro líquido. O lucro líquido do ABC aumentou +6,9% na variação trimestral (+11,0% na variação anual), com expansão robusta da carteira e índices de cobertura confortáveis, uma vez que os NPLs (taxa de inadimplência) permanecem saudáveis. Por outro lado, as receitas de tarifas foram mais fracas devido a uma base de comparação mais dura em relação ao 3T21, enquanto o maior opex (despesas operacionais) se deve à continuidade da expansão dos negócios em outros segmentos. Por fim, reconhecemos a orientação ambiciosa da empresa para 2022, com uma expansão ainda mais robusta no segmento de PMEs (pequenas e médias empresas), o que nos deixa confortáveis em relação à rentabilidade futura. Mantemos nossa recomendação de Compra para o ABC Brasil.

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 8,0% em 2022. Portanto, em função destas características, vemos a Taesa como um nome mais resiliente para períodos mais voláteis no mercado.





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 Alpargatas S.A., Eneva S.A. e Tegra Incorporadora S.A.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: Três Tentos Agroindustrial S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio 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., BRF 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., JHSF Participações 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., Randon SA Implementos e Participações, 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. 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., BRF 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., 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 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

DIRETOR GERAL

Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade