



Carteira Dividendos

Maio/2021





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 tolere os riscos do investimento em renda variável. Ressaltamos a expectativa de retorno médio via dividendos de 6,7% para 2021 (medido pelo *dividend yield* médio da carteira).

Para o mês de maio, optamos por uma substituição, retirando as ações ON da Telefônica Brasil (VIVT3) e incluindo as ações ON da B3. Vimos a recente queda nos preços da B3 como um ponto interessante de entrada.

Empresa	Setor	Ticker	Recomend.	Vol. Méd 3m R\$ mn	Peso na carteira	Preço		P/L		EV/EBITDA		Yield
						Alvo		2021	2022	2021	2022	2021E
Itaúsa	Bancos	ITSA4	NEUTRA	334,8	10,0%	R\$ 13,00		7,5	7,1	-	-	6,0%
Ecorodovias	Concessão	ECOR3	COMPRA	47,3	10,0%	R\$ 20,00		10,0	17,7	5,9	6,9	4,0%
Taesá	Energia Elétrica	TAEE11	COMPRA	92,5	10,0%	R\$ 35,00		12,6	12,6	12,8	-	8,7%
B3	Serviços Financeiros	B3SA3	COMPRA	794,4	10,0%	R\$ 73,00		23,6	21,4	13,5	12,5	5,1%
Vale	Mineração	VALE3	COMPRA	2693,4	10,0%	R\$ 133,00		5,5	7,6	3,4	4,5	9,7%

Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

Itaúsa

Acreditamos que a Itaúsa pode ser uma boa alternativa ao Itaú, tendo uma grande exposição ao banco e, ao mesmo tempo, se diversificando cada vez mais, agora também no segmento de gás com o importante player Copagaz em seu portfólio. Além disso, em breve a holding terá participação na XP Inc por meio de um novo veículo (NewCo). No entanto, conforme observado pela própria Itaúsa, esse investimento não é o core e uma venda poderia estar no pipeline de curto / médio prazo. A empresa poderia obter um ganho de capital significativo com uma venda potencial de sua participação (15%) na XP, que, juntamente com uma base de capital robusta, poderia se traduzir em rendimentos de dividendos mais elevados em um futuro próximo. Após incorporar os novos valores de mercado e preços-alvo para as investidas da Itaúsa (também adicionando Copagaz ao nosso modelo de avaliação por soma das partes, agora temos preço-alvo estimado para os próximos 12 meses de R\$ 13,00. O dividend yield final em 2020 foi de 5,5% (25% payout) e o desconto ainda elevado de holding.

Ecorodovias

Apesar dos desafios impostos pelas maiores restrições no curto prazo, o setor de logística ligado a concessão rodoviária deve se beneficiar de um processo de reabertura das cidades e redução das restrições sociais ao longo de 2021. A Ecorodovias deverá se beneficiar do aumento no tráfego de veículos em suas estradas e a companhia está bem posicionada para aproveitar possíveis novas oportunidades em novos projetos que serão leiloados. Mais à frente, o potencial reequilíbrio econômico dos contratos, em função dos impactos da pandemia, poderá ser um importante direcionador. Além disso, somos construtivos quanto a maior participação do setor privado em alguns setores de infraestrutura, como transporte. Mapeamos 37 concessões que devem ser leiloadas nos próximos 12-18 meses. Combinando essas concessões e as oportunidades relacionadas a alterações contratuais, vemos um potencial superior a R\$ 200 bilhões em investimentos em rodovias e ferrovias nos próximos anos.

Taes

A Taesa é 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 2020/21. Vale ressaltar que, mesmo após a forte alta que as ações registram nos últimos meses, ainda vemos bom retorno via dividendos, e assim o ativo segue indicado em nossa Carteira para maio.

B3

A participação crescente de investidores locais (pessoas físicas) e a atividade do mercado de capitais aquecido deve se traduzir em valorização das ações e velocidade de rotatividade mais rápida. As taxas de juros à frente ainda devem continuar trazendo fluxos locais de outras classes de ativos para ações. Como a demanda aquecida por novas ações atende à demanda reprimida de candidatos de IPO, mais empresas de vários setores deverão abrir o capital, uma vez que existem apenas 330 empresas listadas na B3, provavelmente melhorando o mix de mercado. Além disso, B3 é a única Bolsa de Valores e, portanto, a líder no Brasil e apesar disto às vezes trazer preocupação aos investidores, não vemos nenhum player novo se tornando realmente relevante no mercado local, mas reconhecemos que o fluxo de notícias nessa frente pode trazer volatilidade ao papel. Temos visto dados positivos em todos os segmentos da Bolsa, com volume médio diário de negociações crescente, que deve se traduzir em um 1T21 forte.

Vale

Seguimos com a nossa visão de que a Vale está bem posicionada para fechar as lacunas existentes em diferentes frentes, o que deve impulsionar uma melhor precificação em relação aos pares australianos. Embora a Vale tenha superado a Rio Tinto e a BHP mais recentemente, a ação continua a ser negociada com um desconto não merecido, considerando o EV/EBITDA. Nos curto e médio prazos, a empresa deve se beneficiar do aumento da produção de minério de ferro, que continuam surpreendendo positivamente e inclusive melhoramos nossas estimativas de preço de minério de ferro de 2021/22/23 para US\$ 150/90/80, de US\$ 140/80/75. Vemos as baixas taxas de juros, a expansão fiscal e um dólar mais fraco apoiando um novo ciclo de investimentos globais forte, com a produção industrial chinesa permanecendo forte. O aumento da produção da Vale foi de fato mais lento do que o esperado (agora projetamos vendas em 2021 de 315 milhões de toneladas, contra 340 milhões de toneladas anteriores), mais do que compensado por preços do minério de ferro mais altos. Para 2021, esperamos que a Vale gere cerca de US\$ 30 bilhões de EBTDA com FCFE (fluxo de caixa livre para o acionista) de cerca de US\$ 16 bilhões e dividendos totais de US\$ 9 bilhões (mínimo de US\$ 7 bilhões + US\$ 2 bilhões extraordinários), para um dividend yield de 10%.

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

Luiza Mussi Tanus e Bastos

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

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 pelas equipes de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Ágora") bem como da Bradesco S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ("Bradesco Corretora"), sociedades controladas pelo Banco Bradesco BBI S.A. ("BBI"). 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 e da Bradesco Corretora.

Este relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Ágora ou da Bradesco Corretora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora, à Bradesco Corretora, ao BBI e demais empresas do Grupo Bradesco

A remuneração do(s) analista(s) de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora, Bradesco Corretora e BBI.

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 da BR Properties S.A. e Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações.

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: AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Ânima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; Banco Inter S.A., CESP - Companhia Energética de São Paulo; Cia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSN Mineração S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Grupo SBF S.A., Guararapes Confeções S.A., Hypera S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., JHSF Participações S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Lojas Americanas S.A., Lojas Quero-Quero S.A., Méliuz S.A., Mobly S.A., Movida Participações S.A., MRV Engenharia e Participações S.A., Natura & CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Suzano 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: AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Ânima Holding S.A., Banco Inter S.A., Cia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., CSN Mineração S.A., CSHG Logística - FIL; Dimed S.A. Distribuidora de Medicamentos, Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Grupo SBF S.A., Guararapes Confeções S.A., Hypera S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., JHSF Participações S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Lojas Americanas S.A., Lojas Quero-Quero S.A., Malls Brasil Plural - FIL; Méliuz S.A., Mobly S.A., Movida Participações S.A., MRV Engenharia e Participações S.A., Natura & CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Rede D'or S.A. Rumo S.A., Suzano S.A., Petro Rio S.A., Positivo Tecnologia S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A., Via Varejo S.A. e Vinci Logística - FIL.

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).