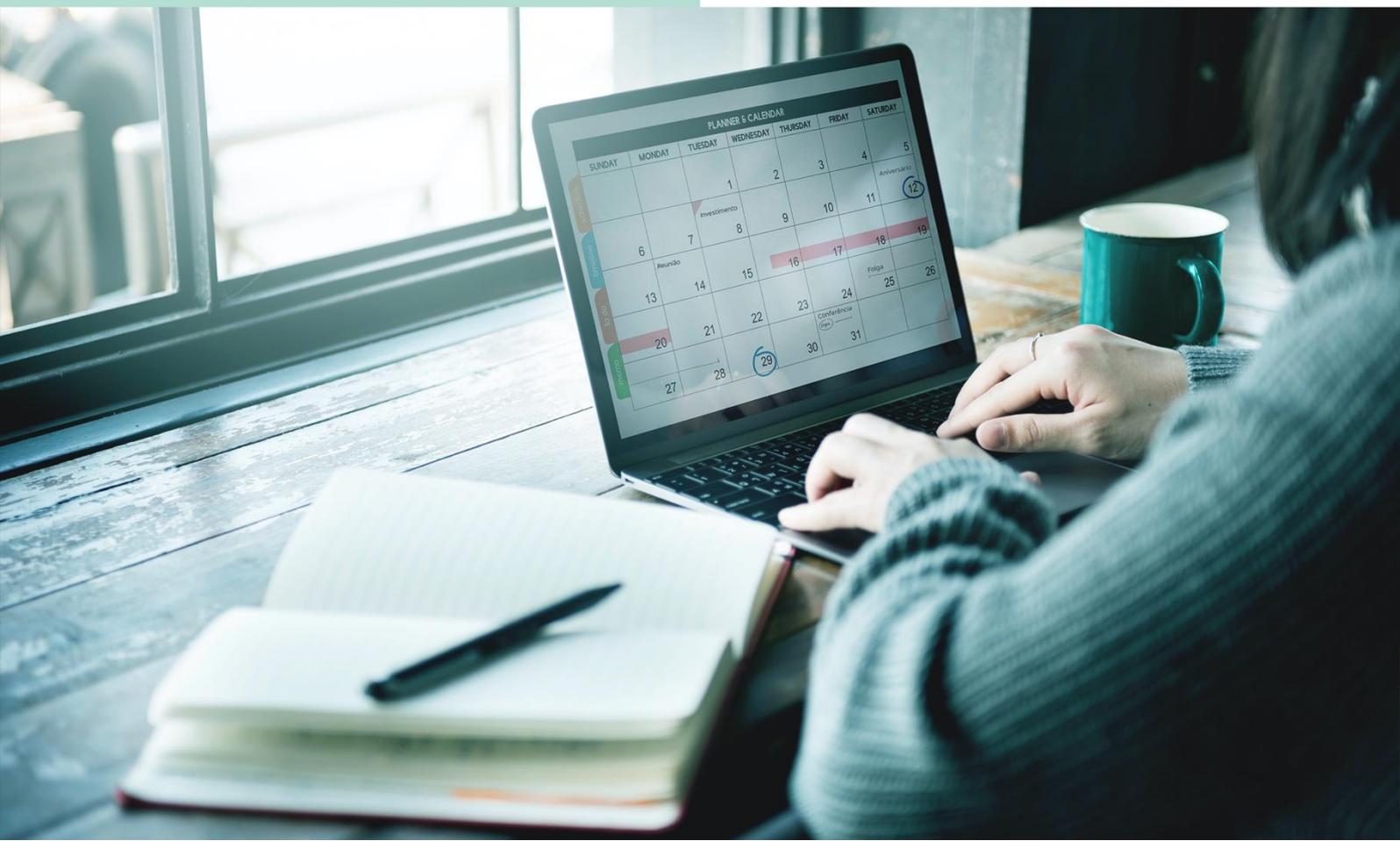


Carteira Small Caps

Setembro 2021



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 setembro, optamos por efetuar duas trocas, retirando as ações ON da Direcional (DIRR3) e as ações ON da Yduqs (YDUQ3), incluindo em seus lugares as ações ON da Cyrela (CYRE3) e as ações ON da Embraer (EMBR3).

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	2021E	
Simpar	Logística	SIMH3	COMPRA	12.958	32,4	20,0%	R\$ 20,00	44,1	17,6	-	-	-	0,0%
Embraer	Aviação	EMBR3	COMPRA	17.396	-	20,0%	R\$ 28,90	neg	-	19,9	9,8	-	-
Méliuz	Tecnologia	CASH3	COMPRA	5.411	151,9	20,0%	R\$ 90,00	-	48,7	164,0	30,7	-	0,0%
PetroRio	Petróleo	PRI03	COMPRA	16.282	369,4	20,0%	R\$ 25,00	13,2	8,1	5,0	4,4	-	0,0%
Cyrela	Construção Civil	CYRE3	COMPRA	8.194	153,0	20,0%	R\$ 28,00	9,5	7,8	8,1	6,7	-	5,3%

Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

PetroRio

Embora um pouco contra intuitivo, gostamos da PetroRio para tempos de volatilidade no Brasil. Embora os nomes de E&P (exploração & produção) normalmente tenham perfis de risco mais elevados, vemos o PRI03 como uma boa alternativa para os investidores que desejam proteger suas carteiras referenciadas pelo Ibovespa & Small Caps de potenciais riscos de racionamento e um Real mais fraco. Além de ter fluxos de caixa inteiramente em dólares com base na sua produção sendo exportada (não há risco de demanda doméstica), a PRI0 é autogeradora, com a maioria de suas operações de E&P funcionando por conta própria. No entanto, os riscos potenciais para a nossa tese seriam: (1) Preços do petróleo, mas mesmo com a recente redução de estoque na China e a variante Delta, vemos os mercados globais de petróleo com abastecimento insuficiente; (2) Uma licitação potencialmente fracassada para Albacora Leste.

Cyrela

Recentemente iniciamos a cobertura da Cyrela como nossa preferência no segmento de incorporadoras de média/alta renda. Embora a alta de custos pressione o setor, entendemos que o segmento de baixa renda pode ser mais afetado, tendo em vista os limites do programa CVA. Por isso, temos a preferência para média/alta renda, mesmo com a concorrência acirrada que devemos ter no 2S21, considerando os baixos lançamentos do 1S21 frente ao guidance para 2021 apresentado pelas companhias listadas. Considerando o movimento de alta dos juros, seguimos com a visão de que o déficit habitacional brasileiro somado a uma concorrência apertada entre os bancos, devem frear um aumento dos juros dos financiamentos no mesmo ritmo que a Selic, favorecendo a continuidade do ciclo positivo do setor. Quanto à Cyrela, no 2T21 apresentou resultados sólidos e tendência positiva para os lucros, além disso, suas ações são as mais líquidas dentro do setor. Olhando para valuation, a companhia negocia a múltiplos atrativos quando consideramos os números consolidados (1,2x P/VPA e 7,0x P/L 2022). Quando analisamos o negócio principal da Cyrela no segmento de média/alta renda, excluindo outras unidades de negócio, vemos um P/VPA de 0,8x, com desconto ante os 1,1x da média das incorporadoras.

Méliuz

Recentemente a Méliuz concluiu um follow-on no qual captou R\$ 427 milhões com 7,5 milhões de novas ações e como resultado esperamos que a empresa apresente um forte crescimento de receita no longo prazo, acelerando seu crescimento por meio de contratação de pessoal qualificado, maiores investimentos em marketing para atrair clientes e acelerando seus serviços financeiros. Acreditamos que a empresa deva expandir e monetizar seus serviços financeiros. A estratégia da empresa parece estar mudando para ser mais do que "apenas" uma plataforma de cashback, para se tornar um ecossistema completo que ajuda os clientes em sua jornada de compras online. No 2T21, a empresa reportou resultado com boas tendências de geração de receita, apesar de uma pressão nos custos, já esperado em nossa visão, com investimentos na plataforma, com pessoal e TI. Com a recente queda das ações, vemos a empresa com robusto potencial de valorização, e seguimos positivos em nossa tese, pois as tendências de geração de receita permanecem sólidas, uma vez que a empresa continua a investir em sua equipe e plataforma.

Embraer

Em junho revisamos nossas estimativas para a Embraer, após a companhia informar um potencial M&A de sua subsidiária, Eve, com a Zanite SPAC, visando o desenvolvimento de seu modelo eVTOL (aeronave elétrica de pouso e decolagem vertical). De lá para cá uma série de parcerias foram anunciadas pela Eve, objetivando o desenvolvimento da mobilidade aérea urbana em variadas regiões do planeta, de forma que estas parcerias contribuem para a redução do risco de execução da Eve, que deve entregar seu primeiro eVTOL em 2026. Além disso, no 2T21 a Embraer apresentou aumento trimestral na margem bruta em todas as suas unidades de negócio e melhora no fluxo de caixa com respaldo da recuperação da receita e da gestão eficiente do capital de giro. Olhando à frente, a Embraer divulgou seu plano estratégico de dobrar de tamanho em 2026 e recuperar os níveis históricos de entregas de aeronaves em 2023. Com tudo, vemos nosso preço justo, de R\$ 28,90 para 2022, incorporando o valuation da Eve, em cerca de US\$ 2 bilhões, que ainda não está refletido 100% no preço das ações.

Simpar

Após o desdobramento recente de uma ação para quatro, sem alteração no valor do capital, nosso preço-alvo para a Simpar é de R\$ 20,00 para o final de 2022. Considerando o plano inovador de crescimento de 5 anos, incluindo: 1) dobro ou triplo de frota da Movida, 2) sêxtuplo de frota da VAMOS e 3) triplo de receita da JSL. Em nossa visão, a Simpar fortaleceu os fundamentos que permitem o grupo acelerar o crescimento com lucratividade. Apesar do agressivo plano anunciado pela VAMOS, Movida, e JSL, a Simpar declarou que este plano de crescimento deve cumprir com o RoIC consolidado de dois dígitos e reduzir a alavancagem abaixo de 3x (dívida líquida/EBITDA). A companhia tem um extenso pipeline de M&A (fusões e aquisições), além da aprovação recente, em AGE, da venda da CS Frotas para a Movida. Para a JSL, a companhia está aberta para alternativas de M&A e recentemente o presidente da companhia concedeu entrevista afirmando que um futuro acordo com a Tegma não está descartado, apesar da resposta negativa de sua concorrente. O setor de logística permanece altamente fragmentado: enquanto os principais players na Europa e nos EUA têm uma participação de mercado de aproximadamente 8%, a JSL tem atualmente 1%, mostrando que a empresa tem uma grande oportunidade de crescimento. Em termos de valuation, a Simpar divulgou um programa de recompra de 11 milhões de ações ordinárias, que ficará vigente entre 23 de agosto de 2021 e 23 de fevereiro de 2023 (18 meses), além do objetivo de gerar valor para os acionistas, o programa reforça a visão de que a companhia enxerga suas ações descontadas no mercado, condizentes com nossa opinião. Movimento similar foi realizado por sua subsidiária Movida.

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

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 Sendas Distribuidora 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: 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., CESP - Companhia Energética de São Paulo., 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., Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Fleury S.A., G2D Investment Ltd., Guararapes Confecções S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Méliuz S.A., Mobly S.A., Movida Participações S.A., Natura & CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Positivo Tecnologia S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Suzano 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: 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., CESP - Companhia Energética de São Paulo; 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 - FII., CSN Mineração S.A., Cyrela Commercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações., Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Fleury S.A., G2D Investment Ltd., Guararapes Confecções S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., Iguatemi Empresa de Shoppings S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Méliuz S.A., Malls Brasil Plural - FII., Mobly S.A., Movida Participações S.A., Natura & CO Holding S.A., Notre Dame Intermédica Participações S.A., Oceanpact Serviços Marítimos S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Petrobras Distribuidora S.A. Positivo Tecnologia S.A., Petro Rio S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Suzano 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 recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).