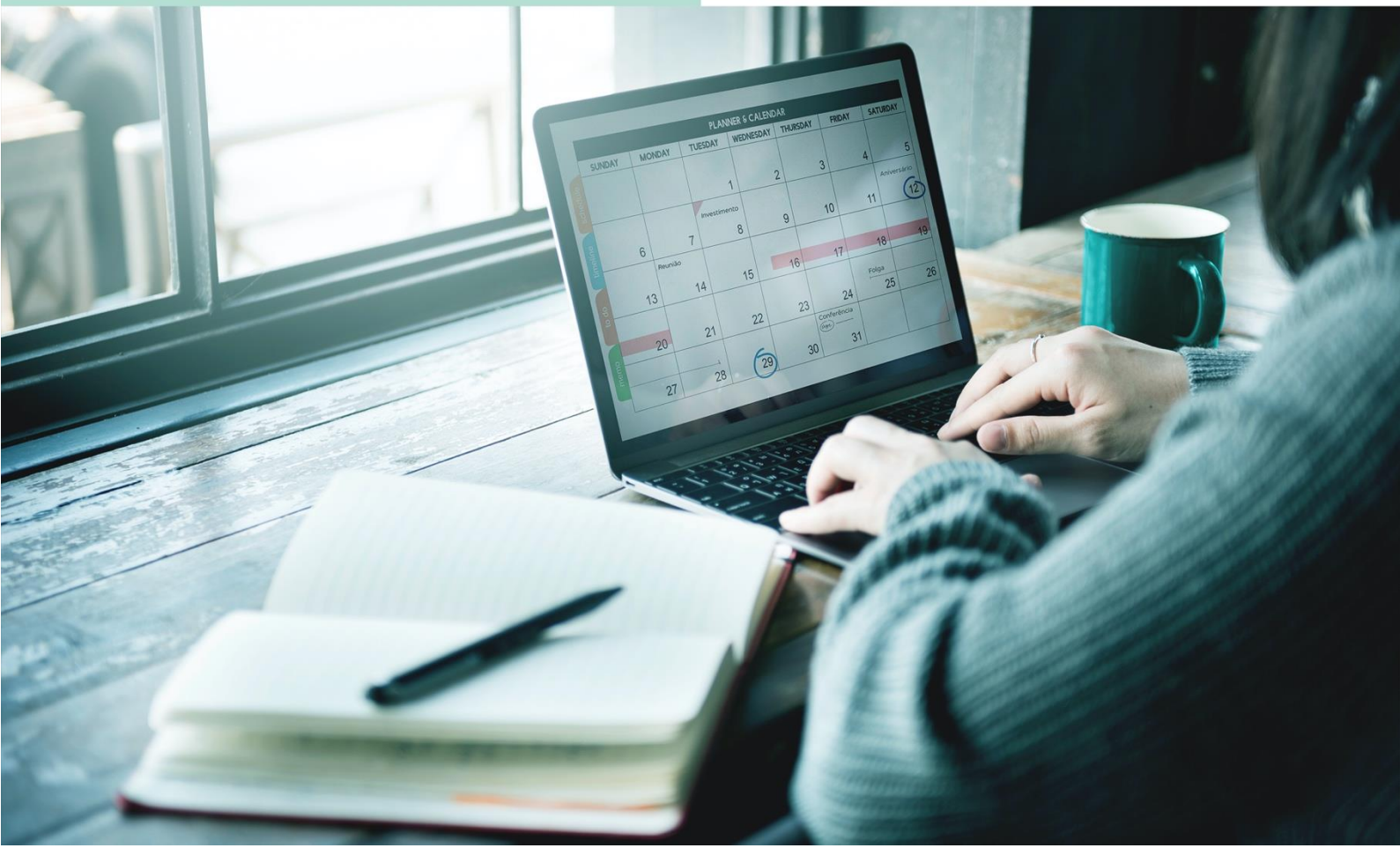


Carteira Dividendos

Novembro 2021



ÂGORA
INVESTIMENTOS





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 5,5% para 2021 (medido pelo *dividend yield* médio da carteira).

Para o mês de novembro optamos por não realizar mudanças na composição da Carteira.

Empresa	Setor	Ticker	Recomend.	Vol. Méd	Peso na carteira	Preço	P/L		EV/EBITDA		Yield
				3m R\$ mn		Alvo	2021	2022	2021	2022	2021E
Itaúsa	Bancos	ITSA4	COMPRA	364,0	20,0%	R\$ 15,00	7,7	7,2	-	-	7,0%
Ecorodovias	Concessão	ECOR3	COMPRA	58,8	20,0%	R\$ 18,00	13,7	22,1	5,0	5,7	2,4%
Taesa	Energia Elétrica	TAE11	COMPRA	81,6	20,0%	R\$ 35,00	12,8	12,8	12,9	-	8,6%
Ambev	Alimentos e bebidas	ABEV3	COMPRA	409,7	20,0%	R\$ 21,00	23,5	19,5	10,8	9,8	3,2%
Telefônica Brasil	Telecomunicações	VIVT3	NEUTRA	106,0	20,0%	R\$ 61,00	14,0	11,0	4,4	4,2	6,1%

Fonte: Bloomberg; Bradesco BBI

Itaúsa

Acreditamos que a Itaúsa pode ser uma boa alternativa ao Itaú, tendo uma grande exposição ao banco, ao mesmo tempo em que está se diversificando cada vez mais, o que pode ser feito com a venda de participações em empresas de serviços financeiros (exemplo: XP Inc.) ou com a exploração de outros segmentos. Como referência, a empresa vem estudando investimentos em distribuição de energia e agronegócio. Além disso, a versão atual da reforma tributária deve impactar positivamente a Itaúsa, uma vez que o fim dos juros sobre o capital próprio do Itaú deve reduzir o pagamento de PIS/Cofins, que representam despesas de R\$ 300-500 milhões ao ano, e são da holding a maior despesa, após despesas pessoais. Além disso, as menores alíquotas de imposto de renda gerariam maiores resultados para as investidas. Assim, mantemos nossa recomendação de Compra para a ação, que permanece com um desconto atraente de 25% para o SOTP (soma das partes), em comparação com a média histórica de 21%.

Taesa

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 8,5% em 2021/22. Portanto, em função destas características, vemos a Taesa como um nome mais resiliente para períodos mais voláteis no mercado.

Ambev

A Ambev é um ativo de alta qualidade e usualmente buscado pelos investidores em momentos de maior instabilidade no mercado. Em nossa visão, a Ambev pode se beneficiar no longo prazo da esperada redução dos preços dos grãos. Considerando a nossa visão de baixa sobre os custos agrícolas (20% do total) e que os aumentos de preços provavelmente permanecerão (como acontecem historicamente), o lucro líquido do consenso de mercado parece excessivamente baixista para o período entre 2022-24. Leva cerca de 12 meses para que os preços das commodities reflitam nos resultados da companhia dados os hedges, mas o mercado provavelmente irá antecipar ganhos mais fortes devido à queda nos preços agrícolas. Principais riscos: i) concorrência da Heineken, e ii) atraso na recuperação do consumo de produtos de margens mais altas.

Telefônica Brasil

Os últimos resultados da Telefônica Brasil foram positivos, pois apresentaram recuperação das receitas de telefonia móvel, com aceleração tanto no segmento pós-pago quanto no pré-pago. Mostraram também impulso contínuo no segmento FTTH, com 300 mil adições líquidas no trimestre, sendo que o número de casas passadas aumentou para 17,3 milhões de 16,3 milhões no trimestre anterior. A aceleração do FTTH (fibra) tanto em adições líquidas quanto em receitas, deve continuar compensando a queda das tecnologias legadas, ajudando também a proteger a base pós-paga pura por meio dos pacotes. Acreditamos que a empresa está se movendo na direção certa, especialmente em relação à implantação de FTTH. Notamos que o ativo VIVT3 está descontado, negociando com um múltiplo que representa um desconto em torno de 20% em relação à sua média de cinco anos. A Telefônica Brasil é uma empresa que paga bons dividendos e estamos mais otimistas com o caso de investimento.

Ecorodovias

O setor de logística ligado a concessão rodoviária deve continuar se beneficiando de um processo de reabertura das cidades. A empresa já publicou inclusive seus resultados do 3T21, indicando que o tráfego de veículos em suas rodovias já ultrapassou os níveis pré pandêmicos. A Ecorodovias também apresentou alavancagem financeira de 3,1x dívida líquida/Ebitda dos últimos 12 meses e de acordo com nossas estimativas, a alavancagem financeira pode atingir um pico de 3,8x em 2022, impulsionada por maiores desembolsos de capex (investimentos) na ECO135, Ecovias do Araguaia e ECO050 e ECO101. No entanto, isso não deve impedir a Ecorodovias de licitar novos projetos, inclusive o leilão da NovaDutra em 29 de outubro.

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 Energisa S.A., Hapvida Participações e Investimentos S.A., Hospital Mater Dei S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Oceanpact Serviços Marítimos e Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A.

A Ágora CTVM está participando como distribuidora nas ofertas públicas das seguintes empresas: CSHG Recebíveis Imobiliários FII.

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., Anima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., Brisnet Participacoes S.A., CCR 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., Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Fleury S.A., G2D Investment Ltd., Guararapes Confeções S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., JHSF Participações S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., LOG Commercial Properties e Participações S.A., Magazine Luiza S.A., Méliuz S.A., Mobly S.A., Movida Participações S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários 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., Raizen S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora 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., Anima Holding S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão; Banco BTG Pactual S.A., Banco Inter S.A., Blau Farmaceutica S.A., Brisnet Participacoes S.A., CCR S.A., Companhia Brasileira de Distribuição, 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., CSHG Logística - FII, CSN Mineração S.A., 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., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Enjoei.com.br Atividades de Internet S.A., Fleury S.A., G2D Investment Ltd., Guararapes Confeções S.A., Hospital Mater Dei S.A., Hypera S.A., HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A., JHSF Participações S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio 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., Multiplan Empreendimentos Imobiliários 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., Raizen S.A., Petro Rio S.A., Rede D'or S.A., Rumo S.A., Sendas Distribuidora 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).